This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

+ *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.

+ *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.

+ *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.

+ *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at `http://books.google.com/`

Über dieses Buch

Dies ist ein digitales Exemplar eines Buches, das seit Generationen in den Regalen der Bibliotheken aufbewahrt wurde, bevor es von Google im Rahmen eines Projekts, mit dem die Bücher dieser Welt online verfügbar gemacht werden sollen, sorgfältig gescannt wurde.

Das Buch hat das Urheberrecht überdauert und kann nun öffentlich zugänglich gemacht werden. Ein öffentlich zugängliches Buch ist ein Buch, das niemals Urheberrechten unterlag oder bei dem die Schutzfrist des Urheberrechts abgelaufen ist. Ob ein Buch öffentlich zugänglich ist, kann von Land zu Land unterschiedlich sein. Öffentlich zugängliche Bücher sind unser Tor zur Vergangenheit und stellen ein geschichtliches, kulturelles und wissenschaftliches Vermögen dar, das häufig nur schwierig zu entdecken ist.

Gebrauchsspuren, Anmerkungen und andere Randbemerkungen, die im Originalband enthalten sind, finden sich auch in dieser Datei – eine Erinnerung an die lange Reise, die das Buch vom Verleger zu einer Bibliothek und weiter zu Ihnen hinter sich gebracht hat.

Nutzungsrichtlinien

Google ist stolz, mit Bibliotheken in partnerschaftlicher Zusammenarbeit öffentlich zugängliches Material zu digitalisieren und einer breiten Masse zugänglich zu machen. Öffentlich zugängliche Bücher gehören der Öffentlichkeit, und wir sind nur ihre Hüter. Nichtsdestotrotz ist diese Arbeit kostspielig. Um diese Ressource weiterhin zur Verfügung stellen zu können, haben wir Schritte unternommen, um den Missbrauch durch kommerzielle Parteien zu verhindern. Dazu gehören technische Einschränkungen für automatisierte Abfragen.

Wir bitten Sie um Einhaltung folgender Richtlinien:

+ *Nutzung der Dateien zu nichtkommerziellen Zwecken* Wir haben Google Buchsuche für Endanwender konzipiert und möchten, dass Sie diese Dateien nur für persönliche, nichtkommerzielle Zwecke verwenden.

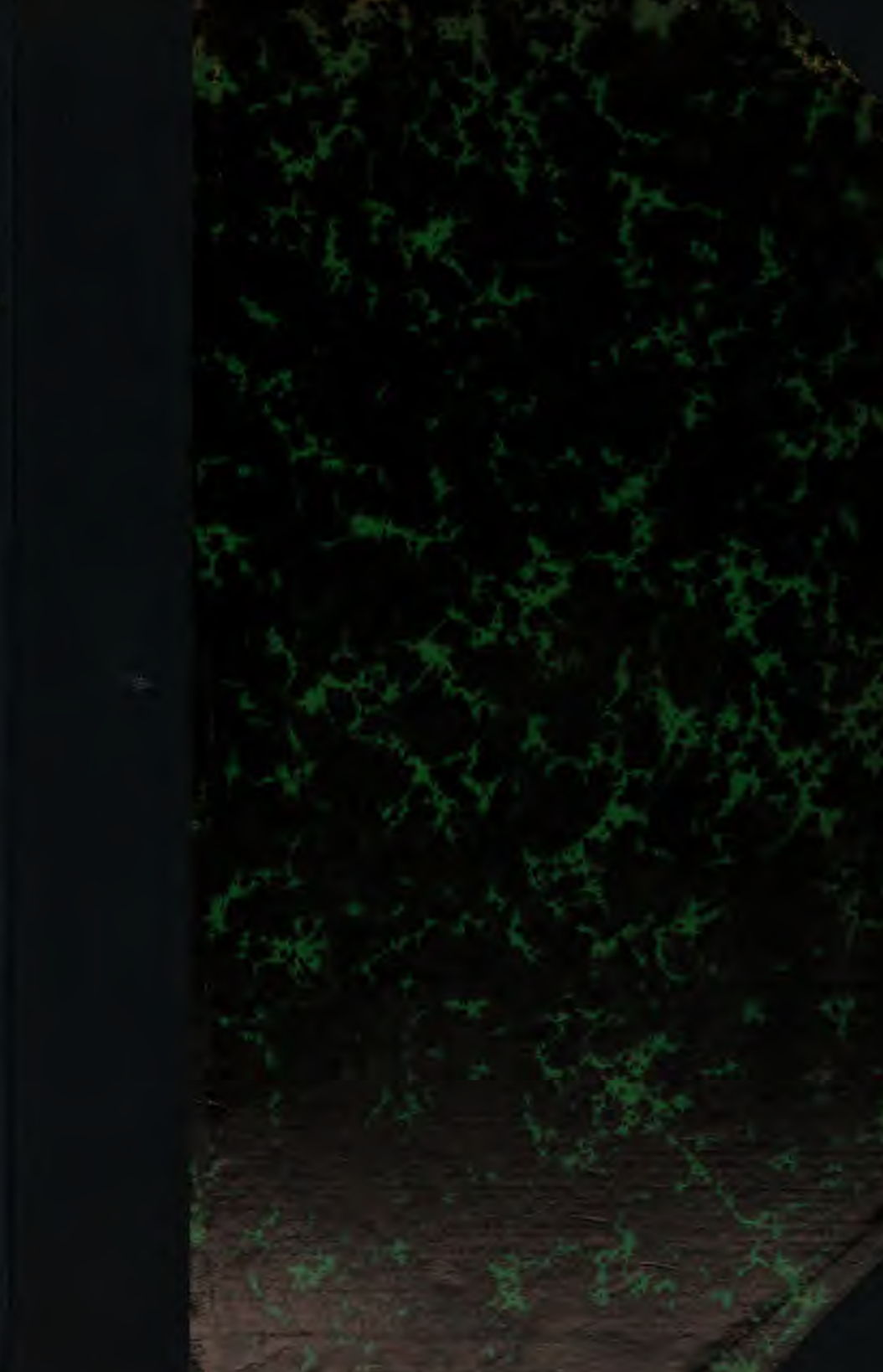
+ *Keine automatisierten Abfragen* Senden Sie keine automatisierten Abfragen irgendwelcher Art an das Google-System. Wenn Sie Recherchen über maschinelle Übersetzung, optische Zeichenerkennung oder andere Bereiche durchführen, in denen der Zugang zu Text in großen Mengen nützlich ist, wenden Sie sich bitte an uns. Wir fördern die Nutzung des öffentlich zugänglichen Materials für diese Zwecke und können Ihnen unter Umständen helfen.

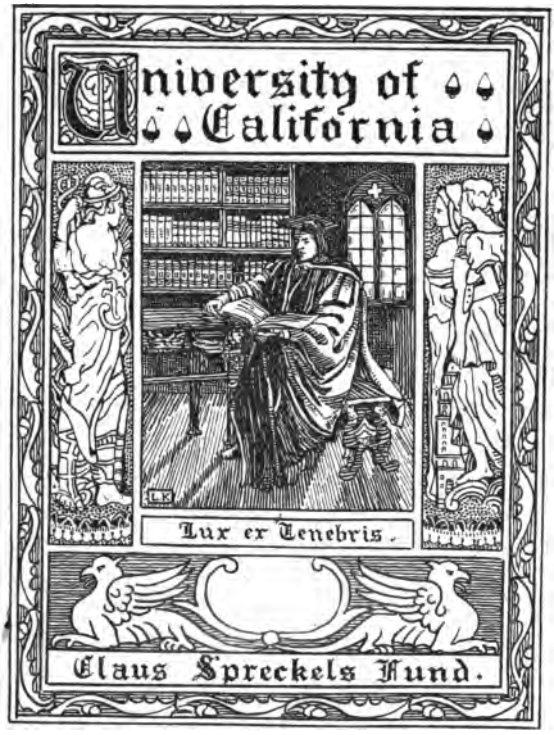
+ *Beibehaltung von Google-Markenelementen* Das "Wasserzeichen" von Google, das Sie in jeder Datei finden, ist wichtig zur Information über dieses Projekt und hilft den Anwendern weiteres Material über Google Buchsuche zu finden. Bitte entfernen Sie das Wasserzeichen nicht.

+ *Bewegen Sie sich innerhalb der Legalität* Unabhängig von Ihrem Verwendungszweck müssen Sie sich Ihrer Verantwortung bewusst sein, sicherzustellen, dass Ihre Nutzung legal ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass ein Buch, das nach unserem Dafürhalten für Nutzer in den USA öffentlich zugänglich ist, auch für Nutzer in anderen Ländern öffentlich zugänglich ist. Ob ein Buch noch dem Urheberrecht unterliegt, ist von Land zu Land verschieden. Wir können keine Beratung leisten, ob eine bestimmte Nutzung eines bestimmten Buches gesetzlich zulässig ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass das Erscheinen eines Buchs in Google Buchsuche bedeutet, dass es in jeder Form und überall auf der Welt verwendet werden kann. Eine Urheberrechtsverletzung kann schwerwiegende Folgen haben.

Über Google Buchsuche

Das Ziel von Google besteht darin, die weltweiten Informationen zu organisieren und allgemein nutzbar und zugänglich zu machen. Google Buchsuche hilft Lesern dabei, die Bücher dieser Welt zu entdecken, und unterstützt Autoren und Verleger dabei, neue Zielgruppen zu erreichen. Den gesamten Buchtext können Sie im Internet unter `http://books.google.com` durchsuchen.




University of California
Lux ex Tenebris.
Claus Spreckels Fund.

Währungswechsel

und

Aufnahme der Baarzahlungen.

Ueberſichtliche Darſtellung der Valutafrage.

Von

Alfred Oſterſetzer.

Erſter Theil:

Der Währungswechſel.

LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA

Wien 1892.

Manz'ſche k. u. k. Hof-Verlags- und Univerſitäts-Buchhandlung.

I., Kohlmarkt 7.

HG959
.08

SPRECKELS

Druck von Friedrich Jasper in Wien.

Vorwort.

Eine Schrift über die Währungsfrage in Oesterreich-Ungarn kann im gegenwärtigen Augenblicke nicht den Zweck verfolgen, neue Vorschläge zur Lösung derselben zu bringen.

Theoretisch ist diese Frage längst gelöst und so könnte nur für eine resumirende Darstellung und Anpassung der früheren Vorschläge an die augenblickliche monetäre Situation eine Berechtigung gefunden werden. Auch dies haben, wenigstens in den wichtigsten Punkten, die beiderseitigen Enqueten in dankenswertheste Weise erfüllt, und es scheint uns geziemend, vor Allem auf die über Erwarten bedeutsamen Ergebnisse dieser Versammlungen zu verweisen. Nur kleinliche Sucht zu kritisiren oder verletzte Eitelkeit können zu dem Versuche veranlassen, den Werth der in den Enqueten, speciell von Seite einiger hervorragender Praktiker gehaltenen Reden herabzusetzen.

Wenn der Verfasser es trotzdem für gerathen hält mit einer übersichtlichen Darstellung des Währungsproblems vor die Oeffentlichkeit zu treten, so bestimmt ihn hierzu die Wahrnehmung, daß eben die Form der Enqueten, die vielfältige Zersplitterung der daselbst dargelegten Ansichten, dem Laien die Erkenntniß eher erschweren, es bestimmt ihn hiezu ferner die in zahlreichen öffentlichen und privaten Discussionen der Valutafrage gewonnene Erfahrung, daß weite Kreise der Bevölkerung über das Wesen der Frage, speciell über die praktische Durchführung derselben gar nicht genug oft belehrt werden können.

Die Unklarheit über Wesen und Consequenzen der bevorstehenden Reform, selbst in berufenen Kreisen muß als erstaunlich erscheinen; schrankenloser Pessimismus und ebensolcher Optimismus sind hart aneinander anzutreffen — beide gleich unberechtigt. Hier ist noch ein weites Feld für die aufklärende Thätigkeit der Publicistik gegeben.

112171

Ob freilich der Verfasser zu einem solchen Versuche berufen, ob die gewählte Form die richtige war, mag competenter Beurtheilung überlassen sein.

Es bleibt nur bezüglich der Form zu bemerken, daß die scharfe Trennung der Schrift in zwei Theile einerseits deren Lesbarkeit zu fördern, andererseits den begrifflichen Dualismus unseres Währungsproblems auch äußerlich zu documentiren bestimmt war.

Literaturnachweise, Citirungen wurden, dem Charakter der Schrift entsprechend, nur soweit in Anwendung gebracht, als nöthig, um die Vermuthung zu entkräften, daß der Verfasser längst Gesagtes als eigene Erfindung in Umlauf setzen wolle.

Es erübrigt noch weiters, einer Pflicht der Dankbarkeit Genüge zu thun, indem auf die eminente Leistung verwiesen wird, welche in den der österreichischen Enquete vorgelegten Tabellen zur Währungsfrage 2c. seitens der bewährten Hilfskräfte des Finanzministeriums dem Publikum dargeboten wurde, indem endlich die neueste Publication des Nestors der monetären Wissenschaft — Ad. Soetbeer — hervorgehoben wird, welcher in seinem eben erschienenen Literaturnachweis über Geld- und Münzwesen ein im Momente für unsere Monarchie doppelt werthvolles übersichtliches Repetitorium der gesammten Währungsfrage geschaffen hat.

Und so übergeben wir diese Schrift der Oeffentlichkeit mit dem Wunsche, wenigstens weiteren commerciellen Kreisen Gelegenheit zu gründlicher Information über das hochbedeutsame Problem geboten zu haben, welches gegenwärtig jeden Denkenden in Oesterreich-Ungarn ganz erfüllt oder wenigstens erfüllen sollte.

Wien, Ende März 1892.

Der Verfasser.

Inhalt.

Erster Theil.

Der Währungswechsel.

Seite

Vorwort III
Einleitung IX
I. Die Relation 1
1. Die rechnungsmäßige Bedeutung der Relation 3
2. Die wirthschaftliche Bedeutung der Relation 8
a) Die gegenwärtige Kaufkraft des Guldens 12
b) Durchschnittscours und Tagescours 20
c) Die Kaufkraft des Guldens in Vergangenheit und Zukunft . 24
Resumé über die Relation 39
II. Die Münzeinheit 39
III. Das Uebergangsstadium 61
1. Wesen des Uebergangsstadiums 63
2. Die thatsächliche Fixirung der Relation 66
a) Wesen des Währungsgesetzes 66
b) Die Ersatzmittel für freie Prägung 70
3. Parallelwährung und Goldrechnung 79
4. Der Uebergang zur Goldwährung 86
Literaturnachweis 93

Erscheint demnächst:

Zweiter Theil.

Die Aufnahme der Baarzahlungen.

(Goldbeschaffung und Golderhaltung.)

Erſter Theil.

Der Währungswechſel.

Einleitung.

Zwei Fragen konnten nach dem Ermessen des Verfassers bei nachstehenden Erörterungen selbstständiger Behandlung entbehren.

Erstens die Frage: *Warum muß unser Geldwesen geregelt werden?*

Zweitens: *Zu welcher Währung sollen wir übergehen?*

Die erste Frage betreffend, ist der Verfasser der Ansicht, daß, wer heute noch nicht von der Nothwendigkeit überzeugt ist, mit der »trauten« Zettelwirthschaft aufzuräumen, auch durch seine Darlegungen nicht überzeugt werden könnte.

Generationen hindurch währende Mißwirthschaft im Geldwesen hat eben viele, auch sehr hervorragende Köpfe, zu einem derart »insularen« Standpunkte geführt, daß Beweisführung und Ueberredung an einer festen Schichte von ererbten und erlebten Vorurtheilen und Täuschungen machtlos abprallen.

Daß demgemäß die Währungsreform *gegen* den Wunsch — oder mindestens ohne die überzeugungskräftige Mitwirkung weiter Schichten der Bevölkerung in Angriff genommen wird, erschwert ihre Durchführung sicherlich in hohem Maße.

Desto größere Verpflichtung erwächst den Befürwortern der Reform in dem Sinne, daß sie nicht durch einseitige, Schwierigkeiten vertuschende Darstellung zum Widerspruche reizen, Enttäuschungen geradezu provociren.

Aber die Nothwendigkeit der Reform neuerdings zu beweisen — für diesen dritten Band der Schrift gebrach es dem Verfasser zum mindesten an Zeit.

Es sei darum, was *Wesen und Geschichte des Papierguldens* betrifft, auf die zahlreichen trefflichen Darstellungen ver-

wiesen, welche die am Schlusse zusammengefaßte heimische Literatur in Fülle bietet.

Wer der vorliegenden Schrift einige Aufmerksamkeit zu widmen geneigt ist, wird ferner im ersten und dritten Abschnitt des ersten Theiles genügenden Einblick in den Charakter unseres Geldwesens und die verderblichen Wirkungen der Schwankungen des Geldwerthes gewinnen können.

Präciser müssen wir allerdings, die zweite Frage betreffend, unseren Standpunkt darlegen.

Wer immer an ein einzelnes monetäres Problem herantritt, muß sich sowohl mit dem Wesen desselben als auch mit der allgemeinen monetären Situation der Welt auf das eingehendste vertraut machen.

Ordnung des Geldwesens und Isolirung sind zwei unvereinbare Begriffe.

Nur scheint uns die Entscheidung, ob Bimetallismus oder Monometallismus, ob hinkende Währung oder reine Goldwährung, sehr klar und einfach dahin zu lauten:

Wer aus seinem Studium der internationalen Währungsfrage die Ueberzeugung geschöpft hat, daß Gold knapp sei, daß die Kaufkraft des Goldes steige und fortwährend steigen müsse, daß diese Steigerung an Preisfall und Krisen Schuld trage — der hat unserer Monarchie nur klar und bündig zu sagen, daß sie an eine endgiltige Regelung des Geldwesens auf Grund des Goldes überhaupt nicht denken, sondern ihre Aufgabe allein darin erblicken solle, zu einer möglichst raschen Verwirklichung des internationalen Bimetallismus das Ihrige beizutragen.

Wer aber ersteres glaubt und trotzdem an eine Art und Möglichkeit, das Gold in unser Währungssystem einzuführen, denkt, ja, wie dies geschehen ist, positive Vorschläge in diesem Sinne machen zu können glaubt — der ist selbst nicht seiner eigenen Meinung, kann zu keinem verwerthbaren Resultate gelangen, und die entsprechenden Vorschläge — um uns populär auszudrücken — schauen auch darnach aus.

Eine consequente, logische Haltung aber in obigem Sinne billigen wir, achten wir, ohne sie theilen zu können, und können nur constatiren, daß die offenen Vertreter derselben in verschwindender Minorität sind; geheime Bimetallisten, die, weil es nicht bon ton ist, nicht den entsprechenden Muth zu ihrer Ueberzeugung finden, besitzen wir ohnedies in Menge.

Wir mit vielen anderen dagegen können nach eingehendstem Studium und schärfster Beobachtung der monetären Vorgänge die oben skizzirten Glaubenssätze des wahren Bimetallismus nicht billigen.

Und darum sehen wir in der Einführung des Goldes in unser Währungssystem das einzige und zugleich auch geeignetste, durchführbare Mittel zur Ordnung unseres Geldwesens.

Besäßen wir diese volle Ueberzeugung von der Durchführbarkeit der Goldwährung in dem Sinne, daß das Gold ohne Störung des Weltmarktes zu beschaffen und ohne Schädigung unserer Volkswirthschaft zu erhalten sei, in dem Sinne, daß die Opfer der Beschaffung und die Anstrengungen der Erhaltung hinter den zu erhoffenden Vortheilen weit zurücktreten, ja verschwinden — besäßen wir diese volle Ueberzeugung nicht, wir würden es für Leichtsinn, für ein Verbrechen halten, in dieser Frage das Wort zu ergreifen.

Dies ist Alles, was wir über die Frage, ob Bimetallismus oder Monometallismus, zu bemerken haben.

Die Rechtfertigung unserer Ansicht im Einzelnen wird im zweiten Theile dieser Schrift zahlreiche Gelegenheit finden, zum geeigneten Ausdruck zu gelangen.

Hinkende Goldwährung oder reine Goldwährung sind aber nur Variationen desselben Grundthemas, und wenn wir hier ebenfalls nur kurz bemerken können, daß uns die Entscheidung in dieser engeren Frage im Wesentlichen durch die gebotene Rücksichtnahme auf die internationalen monetären Verhältnisse dictirt wird, so wird ebenso der zweite Theil dieser Schrift erschöpfende Auskunft über Wesen und Lösung der Frage bieten.

Erübrigt also noch eine Erläuterung der grundlegenden Auffassung dieser Schrift und diese mag in positiver Kürze dahin lauten:

Um zur Ordnung unseres Geldwesens zu gelangen, müssen wir das Gold in unser Währungssystem einführen, wir müssen zu einer Goldwährung übergehen.

Ist dies geschehen, so müssen wir Einleitungen treffen, um auf Grund der Goldwährung die Baarzahlungen aufnehmen zu können.

Nur so kann den zwei Hauptmängeln unseres Geldwesens abgeholfen werden: der an sich schwankenden Basis unserer Währung und

dem Zwangscourse der Noten, welcher diese metallische Basis illusorisch, unsere Währung seit Einstellung der Silberprägungen zu der völlig in der Luft hängenden Papiervaluta gemacht hat, welche sie gegenwärtig ist.

Die Lösung unseres Währungsproblems zerfällt demnach in zwei Hauptprobleme:

Währungswechsel
und
Aufnahme der Baarzahlungen.

Eine specielle Rechtfertigung der stricten Trennung beider Probleme wird im dritten Abschnitte des ersten Theiles dieser Schrift Platz finden.

I.

Die Relation.

LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA

Der erste Schritt zur Ordnung des Geldwesens ist für uns der Währungswechsel, der gesetzliche Uebergang zur Goldwährung.

Der Währungswechsel vollzieht sich, indem in gesetzlicher Form bestimmt wird, welches Quantum Gold als Wertheinheit an Stelle der gesetzlich bestehenden Einheit, des Silberguldens, zu treten habe.

Das Verhältniß, in welchem diese neue Wertheinheit zur alten stehen wird, nennen wir die Relation beim Währungswechsel.

Ihre Bedeutung ist eine doppelte, eine rechnungsmäßige und eine wirthschaftliche, beides wieder in zwei Richtungen. Denn indem die Relation das Quantum Goldes bestimmt, welches für den Silber- oder Papiergulden zu geben wir uns ein- für allemal verpflichten, bestimmt sie den dauernden Goldwerth aller in Silber und Noten ö. W. stipulirten Zahlungen und setzt umgekehrt den Werth alter Goldverpflichtungen in neuer Währung dauernd fest.[1])

In diesen sämmtlichen Richtungen soll hier dieser Grundbegriff unseres Währungsproblems untersucht werden.

1.

Die rechnungsmäßige Bedeutung der Relation.

In dieser Hinsicht wird die öffentliche Meinung am meisten dadurch irregeführt, daß für die Relation der Ausdruck gebraucht wird, der Gulden werde 82 bis 84 Kreuzer werth sein.

Gemeint sind natürlich Goldkreuzer, d. i. Hunderttheile des alten Goldguldens, welcher den achten Theil eines Zwanzigfrancsstückes repräsentirt.

---

[1]) Beides dauernd natürlich erst nach Aufnahme der Baarzahlungen. Siehe Abschnitt III.

Diese Ausdrucksweise ist unseres Erachtens völlig unzulässig, und muß bedauert werden, daß selbst officielle Publicationen sich ihrer mit Vorliebe bedienen.

Sie muß irreführen, da sich damit leicht die Vorstellung verbindet, daß ein Gulden mit 84 kr. Gold eingelöst werde, fünf Gulden mit 4 fl. 20 kr. u. s. f., wie dies auch publicistisch geschehen ist.

Unberechtigt ist die Ausdrucksweise, weil wir alle Berechnungen beim Währungswechsel von der gesetzlichen Basis unserer Währung, vom Silbergulden, herzuleiten haben und nicht vom sogenannten Goldgulden, welcher nie anders als in der Umschrift einer Handelsmünze existirt hat.

Thut man dies nicht, spricht man auch in amtlichen Publicationen immer von Goldagio und berechnet dieses Agio nach dem Achtgulden-Goldstück, so züchtet man förmlich den Irrthum, daß die gesetzliche Basis unserer Währung dieser Goldgulden sei, und darf sich dann nicht wundern, wenn das Ausland meint, ein Gulden ö. W. sei ursprünglich gleich Francs 2.50 gewesen.

Man hat darum berechtigterweise nur vom Goldcours zu sprechen, denn Agio[1]) bedeutet Aufgeld der Landesvaluta gegen die gesetzliche Basis, und solches Aufgeld existirt bei uns nicht.

Als Maßstab des Goldcourses hat aber richtigerweise der Cours der Golddevisen in Landesvaluta oder der Cours des Napoleondor gegenüber seinem sogenannten Pari-Werthe in Silber genommen zu werden, d. h. gegenüber dem Werthe von Gulden 8.10 und nicht Gulden 8.

Alle Tabellen über den Werth von 100 Gulden Gold sind eigentlich ungesetzlich.

Man halte sich daher stets vor Augen, daß die Fixirung einer Relation, entsprechend z. B. London 120, die Fixirung eines Goldcourses von ca. 117.50 bedeuten würde, und die Bezeichnung, dies wäre ein Goldagio von ca. 119, ist völlig unbegründet.[2])

---

[1]) Siehe die treffliche Darstellung bei Bunzl cit.

[2]) Man findet den Goldcours, indem man z. B. den Relationscours von London × 100 durch 102·10 (Silberpari von London) dividirt; das sogenannte Goldagio, indem man als Divisor 100·88 (Goldpari von London) wählt.

Es wäre also höchste Zeit, eine einheitliche Terminologie zu acceptiren, und die einzig berechtigte wäre jene, welche der gesetzlichen Basis der Landesvaluta entspricht.

Der neue Gulden wird demnach, wenn er ein Gulden bleibt, wieder hundert Kreuzer haben, und an der Hand dieser gar nicht überflüssigen Richtigstellungen gehen wir an die weitere Darlegung.

Wenn nun gesagt wird, daß wir auf Grund einer Relation, z. B. entsprechend London 118, zur Goldwährung übergehen, so will das bedeuten, daß der neue Gulden so viel Gold enthalten soll, daß 118 solche Gulden gleich 10 Sovereigns sind, denn der Cours für London notirt für Pf. St. 10.

1 Sovereign enthält nun 7·32 Gramm Feingold, folglich wird der neue Gulden 0·6207 Gramm Feingold enthalten müssen.

Dasselbe kann man ausdrücken, indem man sagt, wir gehen vom Silber zum Golde in einer Relation von 17·9 : 1 über, d. h. daß 17·9 Theile Silber auf einen Theil Gold gehen, und da ein Silbergulden 11·11 Gramm Feinsilber enthält, wird dann der Goldgulden 11·11 : 17·9, daher wieder 0·6207 Gramm Feingold enthalten.

Wahrscheinlich wird aber die gesetzliche Fixirung der Relation weder in der einen noch in der anderen Art geschehen, sondern das Gesetz dürfte, ohne das Wort Relation überhaupt zu erwähnen, in einer Fassung, ähnlich jener des § 4 des kaiserlichen Patentes vom 19. September 1857, oder der §§ 1 und 2 des deutschen Münzgesetzes vom 4. December 1871, bestimmen, daß aus einem Pfunde Feingold 805·5 Gulden oder 80·55 Zehnguldenstücke geprägt werden sollen.

Damit wird implicite die Relation gegeben sein. Denn die Bestimmung des deutschen Gesetzes, daß aus einem Pfund Feingold 139·5 Zehnmarkstücke geprägt werden sollen, drückte damit auch aus, daß der Währungswechsel auf Grund der Relation 15·5 : 1 geschehe, weil aus einem Pfund Silber: Thaler 30 = Mark 90 geprägt worden waren und daher 90 × 15·5 = Mark 1395 aus einem Pfund Feingold zu prägen waren.

Bei uns würde die Prägung von Gulden 805·5 aus einem Pfund Feingold wiederum der Relation 17·9 : 1 entsprechen, da ein Pfund Feinsilber = Gulden 45 ist, und 17·9 × 45 = Gulden 805·5 Gold ergibt.

Dies zur Erklärung der mannigfachen Formen, in welchen man die Relation ausdrücken kann.

Praktisch haben alle diese Formen denselben Sinn. Sie bedeuten, daß, sofern wir bei der Guldenwährung bleiben, an Stelle des Papier- oder Silberguldens ein Goldgulden treten soll, von einem solchen Feingehalt, daß 118 solche Gulden = Pf. St. 10 oder Gulden 57·8 = Mark 100 oder Gulden 46·8 = Francs 100 fein werden.

Damit ist aber zunächst gesagt, daß nach erfolgter Aufnahme der Baarzahlungen Jeder, der einen Gulden Silber oder Papier zu fordern oder zu geben hatte, einen solchen Goldgulden zu fordern oder zu geben haben wird;

ferner, daß Jeder, der alte Goldgulden zu fordern oder zu geben hatte, eben dieselben alten Goldgulden oder deren Werth in neuen Goldgulden zu geben oder zu fordern haben wird;[1])

endlich, daß dann, d. h. nach Aufnahme der Baarzahlungen, der Gulden österreichischer Währung zu dem fremden Goldgelde immer in diesem angegebenen Verhältnisse stehen und der Wechselcours nur wenig um diese Verhältnißziffer herum wird schwanken können, gerade so, wie der Franc immer = 81 Pfennige, der Sovereign immer = Mark 20·42 rund ist.

Damit ist aber auch gesagt, daß der Gulden — Gulden bleibt und von einer Umrechnung keine Rede sein kann. Wer heute 100 Gulden Noten besitzt, wird dann 100 neue Goldgulden besitzen, nur der Goldwerth dieser 100 Gulden, der jetzt schwankt, vor Jahren z. B. Mark 166, dann wieder Mark 185 war, wird ein- für allemal ca. Mark 173 betragen.

Der Gulden bleibt derselbe, nur sein Goldwerth, respective der Werth des Goldes in Gulden, der Goldcours, wird stabilisirt.

---

[1]) Von einigen sich hieraus ergebenden Consequenzen wird in einem späteren Abschnitte die Rede sein; hier sei nur bemerkt, daß sofort nach Erlaß des Währungsgesetzes alle officiellen Publicationen, z. B. über Zollzahlung, Agioeinhebung seitens der Eisenbahnen, Tarife 2c. mit entsprechender Klarheit und Berücksichtigung des oben Gesagten werden umgearbeitet werden müssen. Wer heute 40 Gulden Gold an Zoll zu zahlen hatte, wird also dann ca. Gulden 46·80 neues Gold zu zahlen haben, der Coupon der Goldrente wird 4·68 neues Gold werth sein, späterhin der Coupon der Mai-Rente immer Gulden 4·2 neues Gold 2c. 2c.

Freilich könnte auch eine Umrechnung in Frage kommen, und zwar wenn wir die Guldenwährung verlassen und entweder zur Mark- oder Francswährung übergehen, oder wenn wir eine eigene kleinere Münzeinheit annehmen wollten.

Aber auch eine solche Umrechnung könnte nicht bedeuten, daß der rechnungsmäßige Werth des Guldens irgendwie geändert, daß eine Reduction oder Erhöhung der in Gulden bestimmten Zahlungen eintreten solle, sondern für jeden Gulden müßten dann eben so viel neue Einheiten gegeben werden, als der angenommenen Relation oder der neuen Theilung des Guldens entspräche.

Wollten wir z. B. auf Grund der oben skizzirten Relation von 17·9 : 1 oder Gulden 100 = ca. Mark 58 zur Markwährung übergehen, so müßten eben an einem bestimmten Tage alle Rechnungen und Bücher geschlossen und in Mark, entsprechend diesem Course, d. i. Mark 173 für Gulden 100 umgerechnet werden.

Jeder wäre in derselben Lage, als wenn die Guldenwährung beibehalten bliebe, denn anstatt z. B. Gulden 100 zu erhalten, welche Mark 173 werth sind, würde er eben diese Mark 173 selbst erhalten. Ebenso, wenn beschlossen würde, daß eine Münze gleich einem halben Gulden zur Münzeinheit erhoben und z. B. »Krone« genannt sein solle. Für jeden Gulden müßten dann eben zwei Kronen gegeben und alle Zahlungen, mit zwei multiplicirt, in Kronen umgerechnet werden. Diese zwei Kronen werden aber wieder denselben Goldwerth haben, wie ein Gulden, und wenn die Relation ergibt, daß 805·5 Gulden Gold aus einem Pfund Feingold herauskommen, so werden dann eben aus einem Pfund 1611 Kronen geprägt werden.

In all' diesen Fällen ändert also die Relation nichts an dem nominellen Werthe des Geldes, der Forderungen und Zahlungen; und bleiben wir bei der Guldenwährung, so bleibt auch der Gulden Gulden, und die einzige sichtbare Folge der Fixirung der Relation des Währungswechsels würde sein, daß nach erfolgter Aufnahme der Baarzahlungen die Devisencourse nur mehr um kleine Bruchtheile, um den relationsgemäßen Cours schwanken könnten. Nach unserem Beispiele bleiben also dauernd Pf. St. 10 = Gulden 118, Mark 100 = Gulden 57·80, Francs 100 = Gulden 46·80, und nur um $^1/_4 - ^3/_4$ Procent auf und ab könnten, je nach Umständen, die Course der fremden Wechsel sich fernerhin verändern.

Alle weiteren Bemerkungen, welche an dieses Thema geknüpft werden könnten, müssen sinngemäß im Zusammenhange mit der Frage der Münzeinheit behandelt werden, und können wir sonach unmittelbar zur Besprechung der wirthschaftlichen Bedeutung der Relation schreiten.

2.

Die wirthschaftliche Bedeutung der Relation.

Hier öffnet sich erst das Gebiet für den Streit um die Relation.

Daß der Gulden rechnungsmäßig der Gulden bleibe, soferne die Guldenwährung nicht verlassen wird, ist ohne besondere Schwierigkeit begreiflich zu machen. Daß es auch gleichgiltig sei, wenn wir für den Gulden zwei halbe Gulden, genannt Kronen, oder den rechnungsmäßigen Goldwerth des Guldens in Mark oder Francs ausgedrückt erhalten werden, leuchtet ebenfalls unschwer ein.

Aber ob der Gulden in seinem wirthschaftlichen Werthe vor und nach dem Währungswechsel derselbe sein, ob man mit demselben ebensoviel werde kaufen können wie zuvor, das ist der eigentliche Kern der Frage der Relation.

Und der Streit um dieselbe dreht sich eben im Wesentlichen um folgende Punkte:

Wie man es anstellen solle, um zu bewirken, daß der Währungswechsel keine Aenderung im wirthschaftlichen Werthe, in der »Kaufkraft« des Guldens hervorrufe;

ferner darum, ob es nicht von gewissen Gesichtspunkten aus wünschenswerth sei, eben durch die Fixirung der Relation dem Gulden eine höhere oder niedrigere Kaufkraft zu verleihen;

endlich speciell darum, ob zwischen Ungarn und Oesterreich in der Frage der Relation divergente oder identische Interessen bestehen.

In allen diesen Punkten prallen die Interessen-Gegensätze scharf aufeinander; je weitere Kreise Verständniß für die Valutafrage gewinnen, desto mehr vertieft sich der Streit, und mit der Ausbreitung der Dis-

cussion tritt auch immer klarer zu Tage, wie sehr eine Einigung durch grundlegende Mißverständnisse über das Wesen des Geldes, sowie durch völlig zweckwidrige Schlagworte erschwert wird.

Denn der »schwere«, der »leichte«, der »gerechte«, der »socialistische« und der »antisocialistische« Goldgulden, und wie alle diese in Umlauf gesetzten Zukunftsgulden heißen mögen, sie sagen alle nichts oder nur die Hälfte, lenken zumeist auf falsche Bahnen und erschweren nur die Erkenntniß.

Darum muß uns, sollen wir die Frage ganz zu erhellen trachten, gestattet sein, erst die Begriffe klarzustellen, um welche es sich handelt, und dies ist umso dringender erforderlich, als die gewöhnliche Betrachtung des Geldes von der hier erforderlichen wesentlich verschieden, ihr in vielen Punkten geradezu conträr ist.

Die Grundbegriffe, welche hier in Frage kommen, sind nun jene der Kaufkraft des Geldes und der Aenderung dieser Kaufkraft.

Die Kaufkraft des Guldens ist die Fähigkeit, welche er verleiht, andere Güter zu erwerben.

Sie drückt sich aus im Preise dieser Güter, im Preise des Goldes, der Waaren, der Effecten 2c.

Jeder Preis ist aber der Ausdruck eines Verhältnisses, eines Werthverhältnisses, und da jedes Verhältniß aus zwei Factoren besteht, so kann eine Veränderung des Verhältnisses aus der Veränderung eines jeden der beiden Factoren oder beider Factoren zugleich herrühren. —

Gewöhnlich betrachtet man nun den Preis nur als den Ausdruck der Bewerthung einer Waare, eines anderen Gutes im Gelde. Der Preis ist aber ebenso die Bewerthung des Geldes in der Waare. Der Preis eines Metercentners Weizen ist 10 Gulden; das sagt sowohl, daß ein Centner Weizen 10 Gulden werth ist, als auch, daß 10 Gulden einen Centner Weizen werth sind, und das ist nicht dasselbe.

Warum, das wird klar, wenn wir eine Preisveränderung betrachten. Ist der Preis des Weizens auf 11 Gulden gestiegen, so kann zweierlei hievon die Ursache sein: entweder der Weizen ist theurer geworden, im Werthe gestiegen, oder das Geld, der Gulden, ist im Werthe gefallen.

Das ist eine uns ungewohnte Betrachtung, weil wir das Geld als das im Werthe Stabile ansehen. Es ist aber nicht stabil. Auch das anscheinend stabilste Geld, das Gold, ist nicht werthbeständig, es ist eine

Waare, die dem Angebote und der Nachfrage unterliegt, und nach der Eigenart der Verhältnisse sind seine Werthveränderungen zwar schwer zu constatiren, aber die Möglichkeit derselben steht außer Discussion.

Unser Geld jedoch, der Gulden, war ganz gewiß nicht stabil, er hat seinen Werth zum mindesten dem relativ stabileren Goldgelde gegenüber fortwährend geändert und darum auch in gewissem Maße allen anderen Waaren gegenüber.

Wenn man daher bei einem Weizenpreise von 10 Gulden sagen kann, daß die Kaufkraft des Geldes dem Weizen gegenüber in dem Preise von 10 Gulden ausgedrückt sei, so muß man bei einer Veränderung des Preises auf 11 Gulden fragen, ob die Ursache der Veränderung auf Seite des Weizens oder auf Seite des Geldes gelegen sei.

Und in diesem engeren Sinne, insoferne es möglich ist, daß in Folge einer Aenderung im Werthe des Geldes die Preise sich ändern, spricht man von der Kaufkraft des Geldes, und in diesem speciellen Sinne ist die Frage der Relation die Frage der Kaufkraft des künftigen Goldguldens.

Denn, wie dem Weizen gegenüber, so ist es gegenüber allen anderen Waaren, und in den Preisen aller Waaren kommt die Kaufkraft des Guldens zum Ausdrucke.

Habe ich heute ein Einkommen von 1000 Gulden, so kann ich damit 100 Centner Weizen oder so viel andere Güter oder Leistungen, Genüsse 2c. kaufen, als eben 1000 Gulden werth sind. Die Summe dieser Güter, Genüsse 2c. repräsentirt meine wirkliche Vermögensmacht.

Haben sich nun alle oder einige wichtige unter meinen Bedarfsartikeln im Preise vertheuert, so werde ich mit denselben 1000 Gulden zum Beispiel nur 90 Centner Weizen oder weniger von einzelnen meiner Bedarfsartikel kaufen können, meine wirkliche Vermögensmacht, die Fähigkeit, meine Bedürfnisse zu befriedigen, ist also kleiner geworden.

Dies kann nun eingetreten sein, weil der Weizen oder andere Bedarfsartikel schlecht gerathen und darum im Preise gestiegen sind, und insoferne berührt uns diese Veränderung der Vermögensmacht hier nicht.

Oder es kann eingetreten sein, weil meine 1000 Gulden weniger werth geworden sind, weil ihr innerer Werth gesunken ist.

Und diese Möglichkeit hat uns hier zu beschäftigen, um diese Veränderung der Kaufkraft des Geldes, der Vermögensmacht, dreht sich der Streit um die Relation.

Denn, wenn nach dem Währungswechsel durch Mißwachs oder Ueberfluß, durch Schutzzoll oder Steuerpolitik oder andere, die Preise von der Waarenseite her beeinflußende Factoren die Preise und damit die Kaufkraft des Geldes sich ändern sollten, so kann die Relation nichts dafür.

Bei der Relation kommt es auf die Geldseite an, es kommt darauf an, daß sich die Preise ändern könnten, weil durch die Relation der Geldwerth des Guldens geändert werden und dadurch die Preise beeinflußt werden könnten.

Und da mag es denn zunächst als das Gerechteste erscheinen, zu sagen, die Relation solle so gewählt werden, daß sie, soweit es auf sie ankommt, nichts an der Kaufkraft des Guldens, an der wirklichen Vermögensmacht jedes Einzelnen ändere.

Ob und inwieweit nun dieser Forderung entsprochen werden kann, ob damit Allem Genüge gethan wäre, das dürfte zunächst zu untersuchen sein.

Gerecht muß aber zunächst diese Lösung erscheinen, dann wäre sie vollkommen erreichbar, wäre damit allen Interessen Genüge gethan, was könnte man gegen die Relation noch vorbringen!

Der Währungswechsel würde rechnungsmäßig nichts an den Verhältnissen ändern, denn, wie wir gezeigt haben, bliebe ein Gulden gleich einem Gulden oder gleich zwei halben Gulden; er würde an der wirthschaftlichen Lage des Einzelnen nichts ändern, denn soviel ich vorher mit dem Papiergulden kaufen konnte, würde ich nach dem Währungswechsel mit dem Goldgulden kaufen können.

Die Fixirung der Relation wäre also formell und materiell vollkommen unfühlbar.

Ein Industrieller, welcher Rohproducte 2c. anzukaufen, Steuern, Löhne und Gehalte zu bezahlen hat, dafür aber mit bestimmten Verkaufspreisen seines Productes rechnet, wäre in derselben Lage vor wie nach der Fixirung der Relation. Die Preise der Materialien, die Löhne 2c. blieben unverändert, die Verkaufspreise ebenfalls, der Gewinn daher auch; Alles berechnet sich nach wie vor in Gulden oder zwei halben

Gulden. Die wirthschaftliche Lage des Industriellen wäre sich also vollkommen gleich geblieben.

Ebenso jene des Arbeiters, des Beamten, des Rentiers 2c. Für einen Gulden bekäme Jeder wieder einen Gulden, und mit demselben würde er ebensoviel kaufen wie zuvor.

Diese ideale Lösung ist aber zunächst schwerlich vollkommen erreichbar, sie würde ferner, selbst wenn erreichbar, durchaus nicht allen mit der Fixirung der Relation verknüpften Interessen gerecht werden.

Sie ist nicht vollkommen erreichbar, denn, um jene Relation wählen zu können, welche an der gegenwärtigen allgemeinen Kaufkraft des Guldens im Inlande nichts ändern würde, müßten wir genau bestimmen können, welcher Goldwerth des Guldens eben seiner jetzigen Kaufkraft entspricht, und daß dies kaum genau bestimmbar ist, davon muß die einfachste Betrachtung der Sachlage überzeugen.

a) Die gegenwärtige Kaufkraft des Guldens.

Worin die Kaufkraft des Guldens in einem gegebenen Momente besteht, das läßt sich ermitteln. Sie drückt sich in der Gesammtheit der Preise von Waaren, Leistungen, Genüssen, Coursen der Werthpapiere 2c. aus. Aber aus welchen Momenten diese Kaufkraft, dieses Gesammtniveau der Preise entstanden ist, welche Rolle hiebei, was uns hier speciell angeht, der Goldwerth des Guldens gespielt hat, das ist überaus schwierig festzustellen.

Unter allen Problemen der Volkswirthschaft zählt anerkanntermaßen dies eine zu den schwierigsten — die Bestimmung des Einflusses schwankenden Geldwerthes auf die Preise.[1])

Zu entscheiden, ob irgend eine Waare nach dem Productions-, Markt- und sonstigen Verhältnisse so oder anders hätte notiren müssen, wenn der Goldcours ein anderer gewesen wäre, dazu besitzt auch die

---

[1]) Man muß sich bei Betrachtung unserer Verhältnisse vor Augen halten, daß wissenschaftlich zwischen dem Wesen der Geldwerthschwankungen ohne inneres Disagio, wie wir sie seit 1878 haben, und mit innerem Disagio, wie wir sie bis 1878 hatten, ein tiefgehender Unterschied besteht. Siehe ferners auch **Anmerkung** auf S. 18 und 41.

ausgebildetste Statistik nicht genügende Hilfsmittel und kaum eine auf eingehendste Momentaufnahmen beruhende Preisgeschichte könnte hierüber vollkommen erschöpfend urtheilen.

Wenn z. B., um einen beliebigen Fall herauszugreifen, der Weizenpreis Ende October 1883 fl. 10.50 betrug und London dabei 120 notirte, Ende October 1885 dagegen bei einem Stande von London 125 Weizen blos fl. 8.25 kostete, so werden wir schwerlich genau entscheiden können, warum der Weizenpreis, welcher vom Goldcourse stark beeinflußt wird, bei einem um 4 Procent höheren Goldcours um nahezu 22 Procent tiefer notiren konnte. Wenn andererseits der Weizen Ende April 1887 fl. 7.50, London 125.25, Ende April 1891 Weizen fl. 11, London 118 notirten, wird ebenso schwerlich genau zu bestimmen sein, wie sich die ca. 50procentige Steigerung des Weizenpreises mit der ca. 6procentigen Ermäßigung des Goldcourses in Einklang bringen lasse. Wir werden, von allem Anderen abgesehen, nur constatiren können, daß nach dem Productions- und Marktverhältnisse des Weizens der Preis desselben wahrscheinlich 1885 noch tiefer notirt hätte, wenn nicht der Goldcours inzwischen gestiegen wäre;[1]) daß er 1891 noch *höher* notirt hätte, wenn nicht London inzwischen gesunken wäre.

Wir wissen nur das Eine sicher, *daß nämlich der Goldcours überhaupt eine Wirkung auf das Preisniveau im Inlande hatte und hat*; durch Thatsachen der Erfahrung und durch Deductionen können wir uns auch ein Urtheil darüber gestatten, *wie* sich diese Einwirkung vollzieht. Die genaue Grenze derselben ist uns aber unbekannt.

Der Goldcours beeinflußt nun direct nur den Außenhandel; insofern sich aber die Preisbildung im Außenhandel auf den Binnenverkehr fortpflanzt, treten durch die Veränderungen des Goldcourses auch Veränderungen im Preisniveau des Inlandes ein und so beeinflußt der Goldcours indirect die Kaufkraft des Guldens im Inlande.

---

[1]) Eine sehr interessante Illustration bietet Trenkler's Hinweis, daß während einer langen Reihe von Jahren der *höchste* Preisstand von Schafwolle regelmäßig mit dem *niedrigsten* Coursstande der Valuta zusammenfiel. (Oesterreichs Tuch- und Modewarenfabrikation von Gustav Trenkler S. 23, Wien 1891, k. k. Handelsmuseum, ein in jeder Hinsicht sehr lesenswerthes Schriftchen.)

Bemerkt sei nun zunächst, daß, wenigstens seit $1^1/_2$ Decennien *fast unser gesammter Außenhandel* unter dem Einflusse des Goldcourses steht, denn selbst wo wir Handel nach Ländern mit Silber- oder Papiervaluta treiben, bringen es Umstände mit sich, daß trotzdem der Goldcours sehr maßgebend ist.

So hängt der *Rubelcours in Wien* fast ganz von Berlin ab, und demnach bestimmt vielfach der Markcours den Werth des Rubels in unserem Gelde.[1])

Wer mit *Indien handelt*, kann seine Rupienwechsel zumeist nur in London realisiren, und so ist wieder der Sterlingcours für den Werth der Rupie in unserer Währung vielfach maßgebend, wobei schon oft, und speciell im Sommer 1890, eine Hausse der Rupien durch eine Baisse der Devise London in Wien paralysirt worden ist.

Bemerkt sei ferner, daß das bekannte System der *bankmäßigen »Deckung«* der Valuta zwar als ein die Wirkungen der Valutaschwankungen abschwächendes Moment in Rechnung gezogen werden muß, aber bei Weitem nicht jene allgemeine Bedeutung beanspruchen kann, welche ihm häufig zugeschrieben wird.[2])

Und Letzteres muß mit umsomehr Nachdruck hervorgehoben werden, als seitens der Literatur vielfach die *Kosten der »Deckung«* in den Vordergrund gestellt werden.

Die Kosten sind aber relativ gering und oft bringt es die Gestaltung der »Reports« und »Deports« an der Börse mit sich, daß der Kaufmann die Deckung kostenlos bewerkstelligt.

Die Kosten der Deckung würden daher umsoweniger die Concurrenzfähigkeit unserer Kaufmannschaft beeinträchtigen, wie die Literatur so oft behauptet, als auch der Kaufmann in Ländern mit geregelter Valuta gewisse Schwankungen der Wechselcourse innerhalb der sogenannten »Goldpunkte« in Rechnung ziehen muß, der Franzose auch noch seine berühmte »Goldprämie«.

Die Deckung in Valuta *ist aber an sich kein genügendes Schutzmittel* gegen die Schwankungen des Goldcourses und verleitete vielfach erst recht zur Valutaspeculation.

Denn zunächst haben trotz der höchst vollkommenen und billigen Ausgestaltung dieses Systems seitens der Banken stets nur die intelli-

---

[1]) Siehe die klare Darstellung bei Lotz S. 21.

[2]) S. Lotz, S. 18 ff. u. A. m.

genteften Kreife der Kaufmannſchaft, und auch dieſe nicht in vollem Umfange, davon Gebrauch gemacht. Ferner ſichert auch eine weitgehende Deckung der Valuta nur für den beſtimmten Fall; wenn nämlich der Kaufmann ſelbſt für einen beſtimmten Im- oder Export, oder für eine ganze Saiſon die Valuta, z. B. mit London 120, gedeckt hatte, ſo war eben nur der Calcul für den beſtimmten Fall geſichert, und ſtand bei dem nächſten Geſchäftsabſchluſſe London 110, ſo waren die Productions- oder Abſatzbedingungen trotz des Deckungsſyſtems total verändert.

Deckungen über $^1/_2$ bis 1 Jahr gehören ſelbſt in den Kreiſen der Deviſenſpeculation zu den Seltenheiten.

Hatte aber ein Kaufmann es mit der Deckung verſucht und ſein Concurrent hatte ſich nicht gedeckt, ſo konnte der Zufall dem Nichtdeckenden Vortheil bringen und dann wurde der Erſtere von der Deckung abgeſchreckt. Daß ſich dies vielfach ſo abſpielte, kann der Verfaſſer durch eigene Erfahrung bekräftigen.

Von dieſen Bemerkungen abgeſehen, können wir jedoch die Wirkung der Valutaſchwankungen auf den Außenhandel als bekannt vorausſetzen, und nur in Kürze ſeien einige vielgebrauchte Beiſpiele für die vorliegenden Zwecke herangezogen.[1])

Iſt z. B. der Markcours in Wien von 58 auf 62 geſtiegen, ſo erlöſt der Exporteur, der ſeine Preiſe in Gold angelegt und dabei einen Cours von 58 calculirt hatte, zunächſt einen Gewinn von 4 Gulden per 100 Mark, oder er kann auf einen Theil dieſes Gewinnes verzichten und den Goldpreis ſeiner Waare ermäßigen, dann wird er im Auslande concurrenzfähiger und kann größere Geſchäftsumſätze machen; ähnlich, wenn der Exportpreis in Gulden abgeſchloſſen war, was nicht ſelten der Fall iſt, beſonders nach dem Orient. Denn dem Steigen des Markcourſes hier von 58 auf 62 entſpricht ein Sinken des Guldencourſes im Auslande von 1·73 Mark auf 1·61. Der ausländiſche Käufer unſerer Exportwaaren braucht daher für die Gulden-Rimeſſe 12 Mark weniger per 100 Gulden auszulegen, gewinnt daher gegen früher, oder kann einen höheren Preis in Gulden bieten.

Der Export wird daher flotter gehen. In beiden Fällen iſt die Einwirkung des Goldcourſes auf die Waarenpreiſe im Inlande leicht erſichtlich.

---

[1]) Sehr gut dargeſtellt bei Lotz cit., Kramař cit., von älteren Hertzka, Währung und Handel.

Zunächst, wenn es sich um eine in lebhaftem internationalen Handel stehende Waare handelt, deren Preis coursmäßig notirt wird, und in welcher eine courante Speculation thätig ist — wie Zucker, Getreide u. a. — so wird der speculative Marktpreis zumeist sofort nach der Parität regulirt werden, der Steigerung des Goldcourses ziemlich genau folgen.

Der flottere Export hat erhöhte Nachfrage und steigende Preise auch im Inlande zur Folge. Wie lange es aber dauern mag, bis sich diese Preissteigerung auf den Producenten selbst fortpflanzt, bis sie in den Detailverkaufspreisen der Exportwaaren im Inlande voll zum Ausdrucke gekommen ist, das läßt sich sehr schwer constatiren; sicher ist nur, daß sich diese Uebertragung sehr allmälig vollzieht, und aus Erfahrung wissen wir, daß nach der Natur des Zwischenhandels preissteigernde Einflüsse rascher und dauerhafter auf das allgemeine Preisniveau wirken, als preisvermindernde.

Der Goldcours mag jedoch noch so energisch gestiegen oder gefallen sein, der Bauer im Alföld oder in den ruthenischen Dörfern wird noch lange für sein Getreide nicht mehr und nicht weniger bekommen als bisher, und die Semmel wird noch längere Zeit wirklich zwei Kreuzer kosten, d. h. für zwei Kreuzer genau so groß oder klein sein wie früher. Die ganze Structur des Zwischenhandels, die Gewohnheiten der Bevölkerung ꝛc. setzen der Fortpflanzung der Preisveränderungen vom Außenhandel auf den Binnenverkehr einen gewissen Widerstand entgegen, und darum ist der Gulden im Inlande doch viel werthbeständiger, als nach oberflächlicher Beobachtung angenommen werden könnte.

Die Beispiele für die Wirkung der Schwankungen des Goldcourses könnten nach obigem Schema noch mit Leichtigkeit vervielfältigt werden, aber sie sind auch schon so oft gebraucht worden, daß wir füglich auf eine Wiederholung verzichten können. Nur das Allgemeine sei festgehalten. Wenn so generell gesagt wird, das Steigen des Goldcourses verursache Belebung des Exportes, Hemmung des Importes, im Ganzen Preissteigerung im Inlande, das Sinken Hemmung des Exportes, Belebung des Importes und im Ganzen ein Sinken der Preise im Inlande, so ist dies auch generell richtig.

Aber die Wirkung jeder Veränderung des Goldcourses auf die Inlandspreise wird sehr verschieden sein je nach der Dauer der Veränderung, verschieden je nach der Natur des betreffenden, im Außenhandel stehenden Objectes, verschieden auch nach der Organisation des betreffenden Handelszweiges, sie wird endlich abgeschwächt durch die erwähnten Deckungen in Valuta.

Geringfügige, vorübergehende Schwankungen werden vielleicht nur die unmittelbar am Export betheiligten Kreise als Gewinn oder Verlust treffen, ihre persönliche Kaufkraft erhöhen oder vermindern, ohne jedoch auf die Inlandspreise voll überwälzt werden zu können.

Die beweglichsten Handelsartikel, in welchen ein täglicher Austausch mit dem Auslande stattfindet, werden jeder noch so geringen Veränderung folgen, und je nach der Usance im Binnenhandel kann sich auch eine sofortige allgemeine Uebertragung der Preisveränderung ergeben. So z. B. bei Effecten, welche der internationalen Arbitrage unterliegen. Ein leichtes Steigen der Valuta um wenige Bruchtheile und der Cours der Rente muß (von Nebenwirkungen der Valutaschwankung, politischen Befürchtungen ꝛc. abgesehen) ebenfalls steigen, sonst rentirt die Arbitrage z. B. nach Berlin und eben der erhöhte »Export« würde den Cours nach hinauf reguliren.

Und am selben Nachmittag muß, wer Rente in der kleinsten Provinz-Wechselstube kauft, schon diesen erhöhten Cours bezahlen, denn das Coursblatt oder Courstelegramm wirkt mit apodiktischer Sicherheit. Die Kaufkraft des Guldens ist der Rente gegenüber sofort allgemein gesunken.

Ja, es ist bekannt und aus der Epoche des vehementen Devisenfalles im Sommer 1890 noch in frischer Erinnerung, daß z. B. eine ausgesprochene Hausse-Tendenz in Arbitrage-Papieren an der hiesigen Börse durch starkes Sinken der Valuta vollkommen paralysirt werden kann und umgekehrt.[1])

---

[1]) Es wird hierbei nicht übersehen, daß bei Werthpapieren, welche überwiegend den Anspruch auf eine gewisse Geldrente darstellen, die Aenderung in der Kaufkraft des Geldes in letzter Linie wieder in umgekehrter Richtung auf den Cours reflectiren muß.

Aber zunächst und bei vorübergehenden Valutaschwankungen tritt die oben geschilderte Wirkung ein, und hat daher das angeführte Beispiel seine Berechtigung zur Darlegung der Einwirkung von Valutaschwankungen auf die beweglichsten Handelsartikel.

Aber schon der Arbitrage ferne stehende Papiere werden von nur sachlich begründeten Valutaschwankungen zunächst gar nicht berührt.

Und so läßt sich die Scala der Abstufungen in unzähligen Nuancen verfolgen.

Denn der Börsenpreis des Getreides, in welchem lebhafte Speculation besteht, folgt dem Goldcourse noch ziemlich genau, aber die Uebertragung auf den Inlandspreis, speciell im Detail, ist nicht halbwegs so empfindlich, wie bei Effecten.

Ein internationaler Handelsartikel endlich, für welchen kein Börsepreis besteht, z. B. ein Modeartikel, in dem überdies vielleicht die Abschlüsse nur nach Saison, ein- oder zweimal im Jahre, gemacht werden, wird in seinem Inlandspreise direct so gut wie gar nicht berührt werden, wenn zwischen Abschluß und Ausführung eine vorübergehende Schwankung des Goldcourses stattgefunden hat.

Doch all' dies nur, um zu beweisen, wie sehr es nöthig ist zu differenziren, wenn man von der Wirkung schwankenden Goldwerthes auf die Inlandspreise, respective auf die Kaufkraft des Guldens spricht.

Und es kann nach alledem nicht Wunder nehmen, wenn das einzige große preisgeschichtliche Werk, Tooke's berühmte »Geschichte und Beschreibung der Preise« von 1793—1858, sehr zur Skepsis bezüglich der Wirkung einer allerdings von der unserigen sehr verschiedenen Epoche[1]) schwankenden Goldwerthes mahnt, und wenn die sonst so verdienstlichen Arbeiten Herzka's[2]) und Kramař's[3]) über unsere Silberagioepoche bis 1878 in dieser Hinsicht schwerlich befriedigenden Eindruck machen können.[4])

---

[1]) Tooke untersuchte die Wirkung der Entwerthung der englischen Banknoten gegenüber dem Golde auf die Inlandspreise. Das Wesen entwertheter, unter pari stehender Banknoten, bei welchen überdies das Moment der wechselnden Menge der Noten mitwirkt, ist theoretisch und praktisch von unserem überwerthigen, quantitativ beschränkten Papiergelde essentiell, wie in den Wirkungen verschieden.

[2]) Währung und Handel, Wien 1876.

[3]) Das Papiergeld in Oesterreich seit 1848, Leipzig 1886.

[4]) Siehe auch Ockhardt G., Das neuere österreichische Papiergeld 2c., Leipzig 1890.

M. Hainisch, Ursachen des letzten Preisfalles 2c., Wien 1889.

Von allgemeiner Literatur besonders Ad. Wagner's bekannte Werke, welche besonderer Anführung entbehren können.

Für uns kann nur so viel als feststehend gelten, daß bei einer so lange währenden Epoche schwankenden Goldcourses derselbe theils direct durch Preisübertragung, theils indirect durch die, bald gestiegene, bald gesunkene Kauffähigkeit der am Außenhandel zunächst betheiligten Kreise, die allgemeine Kaufkraft des Guldens im Inlande wesentlich beeinflußt hat.

Aber als ebenso feststehend mag angenommen werden, daß der momentane Goldcours mit der momentanen allgemeinen Kaufkraft des Guldens jeweilig ganz und gar nicht identisch ist, daß er sich in derselben nur sehr allmälig geltend machen kann.

Die heutige Kaufkraft, soweit sie von den Schwankungen im Goldwerthe des Guldens abhängt, ist daher wahrscheinlich das Gesammtresultat der unzähligen Schwankungen, welche dieser Goldwerth seit langen Jahren in den verschiedensten sich durchkreuzenden Richtungen durchgemacht hat.

Nehmen wir nun heute eine Relation an, welche dieser gegenwärtigen Kaufkraft nicht entspricht, so erzeugen wir damit wieder eine Schwankung in der einen oder anderen Richtung, deren Resultat vielleicht erst nach Jahren in der Kaufkraft des Guldens voll zum Ausdrucke kommen wird.

Dies zu vermeiden, der Relation jenen Goldcours zu Grunde zu legen, welcher wirklich die gegenwärtige Kaufkraft zum Ausdrucke bringt, wird nun, wie nach Obigem klar sein dürfte, wohl nicht vollkommen, aber annähernd dann erreichbar sein, wenn wir die Gesammtheit der Schwankungen der Goldcourse während einer längeren Periode in Betracht ziehen und die Relation nach dem Durchschnitte dieser Goldcourse bestimmen.

Wir werden dann wenigstens die Vermuthung für uns haben, daß, was wir nach der einen Seite an Unrecht begehen, durch Vortheile nach der anderen Seite wettgemacht wird.

Dies ist der Sinn der Theorie des Durchschnittscourses und darum wäre die Bestimmung der Relation nach dem Durchschnitte der Goldcourse einer längeren Periode das einzige Mittel, dem Ideale der

---

Für Italien: siehe Carlo F. Ferraris, Moneta e corso forzoso, Milano 1879.

Lexis Conrad's Jahrbuch 1881.

Fixirung der wirklichen Kaufkraft des Guldens möglichst nahe zu kommen.

Damit wäre aber, wie bereits oben erwähnt, den Anforderungen, welche an die Relation gestellt werden, keineswegs nach allen Richtungen entsprochen.

b) Durchschnittscours und Tagescours.

Es gibt zunächst zahlreiche Interessen, für welche die allgemeine Kaufkraft unseres Guldens im Inlande weniger unmittelbar in Betracht kommt oder doch weniger sinnfällig wirkt, als der momentane Stand des Goldcourses; ferner solche, für welche diese Kaufkraft des Guldens im Inlande gar nicht in Betracht kommt, sondern nur seine Kaufkraft im Auslande.

Die ersteren sind die Interessen desjenigen Inländers, welcher auf den momentanen oder jüngstvergangenen Goldcours eine Operation basirt hat, und jenes Inländers, der Goldschulden oder Goldforderungen hat; die zweiten jene unserer auswärtigen Gläubiger, soweit sie eben auf Grund des momentanen Goldwerthes unseres Papiergulden Valutawerthe erworben haben.

Wäre der heutige Goldcours z. B. Mark 100 = Gulden 55 und wir wollten morgen die Relation auf Mark 100 = Gulden 58 festsetzen, so würden wir, und wäre selbst mit mathematischer Genauigkeit erwiesen, daß diese Relation der thatsächlichen Kaufkraft des Guldens entspreche, das schreiendste Unrecht an zahllosen Interessenten begehen.

Der Exporteur, welcher zwar vielleicht durch den früheren Fall des Markcourses auf 55 geschädigt worden war, aber sich doch im Augenblicke auf dieser Basis eingerichtet hat, sähe sich einen unerhofften Gewinn in den Schoß fallen, der Importeur, soweit er gerade mit dem Tagescourse gerechnet hat, erlitte bitteren Verlust, die Coursveränderungen an den Börsen wären vehement, und die Arbitrage, welcher Art immer, in die denkbar größte Verwirrung versetzt. Und soweit sie Schaden erlitten, könnten alle diese Interessenten am Tagescourse in dem Bewußtsein schwerlich Trost finden, daß die Relation ja nur gerecht sei, weil sie der allgemeinen Kaufkraft des Guldens entspreche, weil alle Betheiligten in der Vergangenheit und im Durchschnitte von 25 Jahren nicht mehr und nicht weniger als 58 Gulden für 100 Mark erhalten oder bezahlt hätten.

Noch weniger könnten die Goldschuldner und Goldgläubiger innerhalb der Monarchie sich mit einer solchen, vom Tagescourse wesentlich abweichenden Bestimmung der Relation abfinden.

Oesterreich hat staatliche Goldschulden in der Höhe von 555 Millionen Gulden rund mit einer Annuität von ca. 23 Millionen Gulden.

Ungarn solche von 784 Millionen Gulden (Annuität ca. 32 Millionen Gulden).

Jede Erhöhung der Relation um ein Procent bringt einen budgetären Verlust von 0·23 Millionen Gulden für Oesterreich, von 0·32 Millionen Gulden für Ungarn, einen Verlust, welcher durch Goldeinnahmen der Regierungen nicht völlig gedeckt wird.

Wie bedeutend die, Interessen einzelner Privatunternehmungen (Bahnen, Banken 2c.) am Goldcourse sind, ist bekannt.

Jedes Procent des Goldcourses bedeutet für die Staatsbahngesellschaft ca. 140.000, für die Südbahn ca. 270.000 Gulden Differenz im Wechselcoursverluste, und zwar blos für die Obligationen.[1])

Auch zahlreiche Hypotheken in- und ausländischer Anstalten, welche im Inlande aushaften, lauten auf Gold.

Hier nützt die Gerechtigkeit des Durchschnittes gar nichts.

Wir mögen noch so oft sagen, daß die Interessenten seit 25 Jahren durchschnittlich nicht mehr und nicht weniger als 58 Gulden für 100 Mark bezahlt oder erhalten haben; war im Vorjahre der Goldcours 115 und die Relation bestimmt 117·50, so empfindet der Goldschuldner im Inlande dies als Verlust, bei Unternehmungen tritt bilanzmäßiger Verlust ein, der inländische Goldgläubiger, Goldrentenbesitzer z. B. hat Gewinn und hätte ebenso im umgekehrten Falle Verlust.

Das Geheimniß der Schärfe dieses Widerstreites zwischen Durchschnitts- und Tagescours liegt in der Sinnfälligkeit der Werthveränderung für die Goldschuld.

100 Gulden Papier bleiben in Schuld und Forderung immer 100 Gulden, bleiben nominell gleich, ob sich auch der innere Werth unendlich verändert hätte.

---

[1]) Eine interessante Illustration für die Schwierigkeiten, mit welchen Unternehmungen unter schwankendem Goldcourse zu kämpfen haben, bietet die Thatsache, daß die Wechselcoursverluste bei der Staatsbahn während der letzten 10 Jahre zwischen 2·005 und 3·378 Millionen Gulden, bei der Südbahn zwischen 2·515 und 4·027 Millionen Gulden variirten. (Daten, Compaß 1892.)

100 Gulden Gold sind aber in Schuld und Forderung heute deutlich 115 Gulden Papier, morgen ebenso deutlich 118 Gulden, und der Unterschied ist Jedermann klar, in Gewinn und Verlust gleich sinnfällig, in die Augen springend.

Und wenn darum das Interesse der inländischen Goldschuldner und Goldgläubiger, der am Tagescourse interessirten, auch ziffermäßig unzweifelhaft das bei Weitem geringere ist, muß es bei Feststellung der Relation doch sehr berücksichtigt werden. Denn, wer empfindlicher getroffen wird, schreit mehr als der andere, dem, man verzeihe das harte Wort, die Haut über die Ohren gezogen werden könnte, ohne daß er es merken würde.

Das eben Gesagte gilt aber im höchsten Maße für die auswärtigen Besitzer unserer Papier- und Silbertitres.

Ihrer Gesammtheit geschähe zwar kein essentielles Unrecht, wenn sie für den Gulden, welcher seit Jahren zwischen Mark 1·60 und 1·85 schwankte, nun einen Goldgulden von Mark 1·73 Werth bekämen, welcher dem Durchschnitte dieser Schwankungen entspricht; aber war der Gulden zuletzt 1·82 und die Relation bestimmt plötzlich, mehr weniger unvermittelt, 1·73, so würden auch die alten Besitzer von Guldentitres dies sicherlich als ein Unrecht empfinden.

Und jenen, welche in letzter Zeit auf Grund eines Guldenwerthes von 1·82 unsere Titres gekauft haben, geschähe durch die Fixirung eines niedrigeren Guldenwerthes wirkliches Unrecht. Denn der deutsche Käufer ist nur am Goldwerthe des Guldens interessirt, welcher für ihn die absolute Kaufkraft des Guldens repräsentirt, und hat er z. B. heute ein Titre auf Grund einer Rentabilität von 4·4 Procent erworben und die Relation vermindert ihm morgen diese Rente im Goldwerthe auf 4·2 Procent, so erleidet er effectiven Schaden.

Die Folgewirkungen einer solchen vom Tagescourse abweichenden Relation, insbesondere für den Staatscredit, wären natürlich unabsehbar.

Aus diesen Argumenten schöpfen die Vertreter der Theorie des Tagescourses ihre Stärke.[1])

---

[1]) Den Tagescours vertraten in der Literatur speciell: Hertzka, Dorn, Lieben cit. (S. Literatur-Nachweis.)

Den Durchschnittscours: Bunzl (N. Fr. Pr. vom 29. November 1889 und 17. Juni 1890), Pacher, Landesberger (in gewissem Sinne) cit., der Verfasser.

Wir sehen also, daß schon in dieser Richtung mit der Bestimmung der Relation nach der wirklichen Kaufkraft des Guldens im Inlande nicht viel gethan ist. Denn wie den Widerspruch lösen, wenn die Rücksicht auf diese Kaufkraft gebieterisch auf eine Relation 1 Mark = 58—59 kr. hinweist, während der Tagescours gerade 55 wäre?

Und die Vertreter des Durchschnittscourses wiederum mußten sich mit aller Energie dagegen wehren, daß ein gänzlich nebuloser Begriff, ein Goldwerth des Guldens, der sich sicherlich eben unter dem Einfluß der Währungsprojecte ganz ungeheuer verändert hätte, ein Zufallscours irgend eines willkürlich bestimmten Tages für den Währungswechsel maßgebend sein, über den essentiellen Werth, über die Kaufkraft des künftigen Guldens und damit über die gesammte wirthschaftliche Bedeutung des Währungswechsels für das Inland hätte entscheiden sollen.

Darum hatte wohl Dr. Julius Mandello Recht, wenn er vor längerer Zeit[1]) die Ansicht aussprach, »Durchschnittscours« und »Tagescours« hätten einander nichts vorzuwerfen, aber schon der schroffe Contrast zwischen diesen beiden gleichberechtigten Theorien mußte die Lösung der Frage der Relation als äußerst schwierig erscheinen lassen.

Allerdings glauben wir, daß es nie einen Vertreter des Tagescourses gegeben hat, welcher meinte, daß, wenn Devise London rasch von 120 auf 105 gesunken wäre, dieser Tagescours aus wirthschaftlichen Gründen zulässig gewesen wäre; umgekehrt hätte wohl kein Verfechter des Durchschnittes für eine Relation London 121 plädirt, wenn der Tagescours im Momente des Währungswechsels London 110 notirt hätte.

Beide Parteien dachten eben an eine versöhnende Lösung; zum Glücke gibt es eine solche und es hat den Anschein, daß die Entscheidung in ihrem Sinne möglich sein wird. Diese Lösung besteht eben darin, daß der Durchschnittscours Tagescours ist, das heißt, daß der Tagescours im Momente des Währungswechsels dem Durchschnitte der Goldcourse einer längeren Periode und damit wahrscheinlich der wirklichen Kaufkraft des Guldens annähernd entspricht.

---

[1]) »Pester Lloyd« vom 22. und 23. October 1890.

Wir werden hierauf noch zurückkommen; vorläufig müssen wir aber weitergehen und darauf verweisen, daß auch damit die Frage der Relation nicht erschöpft ist. Denn, wenn sich auch angesichts des heutigen Goldcourses die Vertreter des Durchschnitts- und Tagescourses versöhnt in die Arme fallen mögen, so wäre damit nur ein Streitobject beseitigt und blieben noch zahlreiche andere unberücksichtigt.

c) Die Kaufkraft des Guldens in Vergangenheit und Zukunft.

Es hat sich als Resultat der bisherigen Untersuchungen ergeben, daß, wenn es möglich wäre, die Relation derart zu wählen, daß der Goldwerth des neuen Guldens seiner gegenwärtigen allgemeinen Kaufkraft im Inlande entspräche, daß dann in der gegenwärtigen wirthschaftlichen Lage des Einzelnen durch den Währungswechsel keine Aenderung eintreten, daß Jedermanns Vermögensmacht vor und nach Fixirung der Relation dieselbe bleiben würde.

Wir haben ferner gesehen, daß auch den Ansprüchen der am Tagescourse direct Interessirten Genüge geleistet werden könne.

Aber all' dies berücksichtigt nur die Gegenwart. Sollten nun Vergangenheit und Zukunft ganz außer Betracht bleiben können?

Eine kurze Erläuterung wird beweisen, daß dies keineswegs gerecht wäre.

Der Währungswechsel schließt eine lange Epoche schwankenden Geldwerthes ab, während welcher sich eben unter dem Einflusse dieser Schwankungen bestimmte wirthschaftliche Verhältnisse herausgebildet haben — die gegenwärtigen, welche wir durch den Währungswechsel nicht irritiren wollen.

Aber vor Anbruch dieser Epoche schwankenden Geldwerthes herrschte eine andere mit wenigstens anscheinend stabilem Geldwerthe, und die wirthschaftlichen Verhältnisse dieser Epoche sind durch die seither eingetretene Verschlechterung des Geldwesens irritirt, geändert worden.

Darf das unberücksichtigt bleiben und sollte es nicht vielmehr Aufgabe der Währungsreform sein, die vordem bestandenen Verhältnisse wieder herzustellen?

Dies sind die Fragen, welche sich, zunächst die Vergangenheit betreffend, Demjenigen aufdrängen, welcher sich in die wirthschaftliche

Function des Geldes vertieft und nicht an der Oberfläche des nominellen Geldbegriffes haften bleibt.

Bevor wir nun in gebotener Kürze auch diese sogenannte »juristische« Seite der Relationsfrage beleuchten wollen, müssen wir vorausſenden, daß sich für den Juristen die Frage auch ohne Hinblick auf unser durch besondere Schwankungen charakterisirtes Geldwesen in gleicher Weise für den Währungswechsel überhaupt darstellt. Sie lautet für den Juristen schlankweg dahin: darf der Staat imperativ derart in Privatschuldverhältnisse eingreifen, daß er erklärt, Jeder, der im alten Geldmetalle contrahirt habe, dürfe und müsse sich nach dem Währungswechsel durch Zahlung in neuem Geldmetalle lösen?

Und nur zum besseren Verständniß, zur crasseren Beleuchtung des Kernes der Frage mögen uns darum die unserem besonders stark schwankenden Geldwesen entnommenen Beispiele dienen, welche am besten aus dem eigentlichen Geltungsgebiete dieser Frage, dem der langfristigen Geldcontracte, gewählt werden.

Da stellt sich nun die Frage zunächst dahin: Was gibt Derjenige, welcher Geld herleiht, eigentlich und was bekommt der Borger eigentlich? Leihe ich Geld aus, so gebe ich thatsächlich ein bestimmtes Quantum Kaufkraft her, eine gewisse Summe Vermögensmacht, welche eben durch die augenblickliche Kaufkraft der hergeliehenen Geldsumme ausgedrückt wird. Anstatt das Geld herzuleihen, könnte ich mir damit eine gewisse Summe von Waaren, Genüssen ꝛc. kaufen und der Schuldner empfängt daher als wirklichen Werth eben diese Summe von Kaufkraft.

Hat nun zur Zeit, wo mir die Geldschuld rückgezahlt wird, der gleichgebliebene Geldbetrag eine geänderte Kaufkraft, so wird mir wohl der gleiche nominelle, aber nicht der gleiche wirkliche Werth zurückerstattet.

Und obwohl dies formell dem Rechte entspricht, da sich letzteres nur an den nominellen Geldwerth hält, geschieht doch hiemit materiell, wie Jedermann empfinden muß, offenbares Unrecht.

Jemand gab 1000 Gulden her zur Zeit, als der Weizen 10 Gulden kostete, und die Schuld wird ihm abgestattet zu einer Zeit, wo, wie wir annehmen wollen, in Folge der Verschlechterung des Geldes der Weizenpreis auf 12 Gulden und die anderen Waarenpreise ähnlich gestiegen sind.

Der Gläubiger kann also für dieselben 1000 Gulden nur mehr 83·3 Centner Weizen und ähnlich von allen anderen Gütern nur weniger kaufen, als zur Zeit, wo er sie herlieh; der Schuldner, z. B. der Getreideproducent, kann sich schon durch Hingabe von 83 Metercentnern von einer Schuld lösen, die bei ihrer Aufnahme den Werth von 100 Metercentnern repräsentirt hatte.

Der Gläubiger erhält also nicht dieselbe Vermögensmacht zurück, die er hingegeben hatte, ist durch die Verschlechterung des Geldes essentiell geschädigt, der Schuldner umgekehrt begünstigt.

Diese Benachtheiligungen und Begünstigungen haben nun *während der Epoche schwankenden Geldwerthes* alle Bevölkerungsclassen in den verschiedensten Richtungen über sich ergehen lassen müssen, und sicherlich sind Jene, welche vor Beginn dieser Epoche Geld hergeliehen haben, überwiegend geschädigt worden. Wie immer aber das Spiel des Zufalles, *welches ja in dieser Hinsicht eine der schlimmsten Seiten der Agio-Wirthschaft darstellt*, gewirkt haben mag — so lange der jetzige Gulden zu Recht bestand, konnte man sich einerseits gegen diese Wirkungen nicht wehren, andererseits blieb Demjenigen, der gerade geschädigt war, die Hoffnung, daß die Waage des Zufalles sich wieder einmal zu seinen Gunsten neigen werde.

Greifen wir nun jetzt durch den Währungswechsel, durch Fixirung einer bestimmten Relation in dieses Spiel ein und erklären hiemit eine bestimmte Kaufkraft des Guldens für allgemein, auch für die Vergangenheit als maßgebend, so fragt sich eben, *ob wir hiezu ein Recht besitzen, ob der Staat derart über alle aus der Vergangenheit in Gegenwart und Zukunft hineinragenden Verhältnisse entscheiden*, ihnen die Möglichkeit einer Herstellung ihrer geschädigten Interessen derart abschneiden, respective sie den Unberechenbarkeiten der Zukunft (nach dem Währungswechsel) ausliefern darf.

Es gibt nun Juristen, *welche dies verneinen*, und sie sprechen damit durchaus nicht formal juristisch, sondern eminent wirthschaftlich, sie vertheidigen den *wirthschaftlichen Geldbegriff* gegen den formellen, den *nominellen*.

Und wenn sich weiterhin wieder eben diese Argumentation des Juristen gegen ihn kehrt und zu beweisen ist, daß die juristische Relation, scheinbar die wirthschaftlich gerechteste, eben aus wirthschaftlichen Gründen nicht acceptirt werden kann, so erhellt daraus, wie complicirt der Begriff

der Relation ist, nicht aber, daß hier der Jurist, wie so oft, eine klare Sache unklar gemacht hätte.

Da ist nun zunächst der trefflichen Ausführungen von Dr. Julius Landesberger[1]) zu gedenken, über deren juristischen Werth Competentere urtheilen mögen, denen wir aber das Verdienst vindiciren, die Discussion über die Relation wesentlich vertieft zu haben.

Der genannte Autor leugnet nun zunächst die Anwendbarkeit der nach den heutigen Verhältnissen gerechten Relation auf die Vergangenheit; er sucht zu beweisen, daß dem Wesen der Sache und dem Geiste unserer Gesetze gemäß Geldschulden beim Währungswechsel nach der Entstehungszeit behandelt werden müssen, und kommt daher zu dem Vorschlage, daß nach dem Währungswechsel jede Geldschuld auf Grund des Goldcourses der Entstehungszeit, respective gewisser staffelförmig abgestufter Perioden (cit. S. 180) zu tilgen sei.

Und dabei wäre noch sinngemäß ein verschiedenes Princip für gewöhnliche Geldschulden, für Inhaberpapiere mit fixer Rente, endlich für Actien, in Anwendung zu bringen. Die Umrechnung der Steuern wird dabei (in parenthesi sei es bemerkt) völlig übersehen.

Praktisch würde sich nach diesen Vorschlägen ergeben, daß, wenn die allgemeine Relation beim Währungswechsel London 118 entspricht, also 17·9 : 1 beträgt, ein Hypothekarschuldner, dessen Schuld z. B. von 1873 datirt, nach Einführung der Goldwährung für 1000 alte Papiergulden nicht 1000 neue Goldgulden zu geben hätte, sondern nach dem Durchschnittscourse für 1872—75 (111·03) circa 1053 Gulden, und ein anderer wiederum, dessen Schuld von 1869 datirt, hätte für 1000 Gulden nur circa 958 Gulden zu geben, weil zur Entstehungszeit durchschnittlich ein höherer Goldcours (122·31) in Geltung war, als er der Relation zu Grunde liegt.

Es ist nun nicht schwer, zu beweisen, daß auch diese scheinbar gerechteste Relation durchaus nicht dem entspricht, was sie zu sein vorgibt.

Zunächst geht die Argumentation, wie wir gesehen haben, von der wirklichen Vermögensmacht, von der thatsächlichen Kaufkraft des geliehenen Geldes aus, und wo es sich dann darum handelt, der wirklichen Kaufkraft Ausdruck zu geben, stellt sie den Goldcours im Momente der Entstehung als maßgebend hin. Dies ist

---

[1]) Währungssystem und Relation, Wien, Manz 1891.

schon an und für sich unrichtig, denn, wie wir im Verlaufe der Erörterung gezeigt haben, ist der momentane Goldcours mit der allgemeinen Kaufkraft des Guldens im Inlande jeweilig ganz und gar nicht identisch.

Der Goldcours zur Zeit der Entstehung einer Schuld mag ein vor Kurzem gesunkener sein, das Preisniveau im Inlande ist aber von demselben noch gar nicht berührt, steht noch ganz unter dem Einflusse des vorher bestandenen hohen Goldcourses. Der Schuldner empfängt daher thatsächlich einen Gulden von geringer Kaufkraft und soll nun nachträglich einen so viel schwereren Gulden zurückgeben, weil zufällig im Momente der Entstehung der Schuld der Goldcours tief stand.

Dies ist nun eine sehr wesentliche Ungerechtigkeit, welche die nackte Individualisirung der Geldschulden nach der Entstehungszeit zur Folge haben könnte.

Die Abstufung nach Perioden würde diese Ungerechtigkeiten im Allgemeinen wohl mildern, aber es ist zunächst zu bemerken, daß Landesberger seine Durchschnittsperioden nicht in Folge dieser Erwägung, sondern nur aus praktischen Gründen aufgestellt hat; ferner müßten im Einzelnen gerade diese Durchschnittsperioden die schärfsten Ungerechtigkeiten erzeugen.

Die Periode, endend mit 1871 ist nach dem Goldcours von 122·31 zu beurtheilen, die Periode, beginnend mit 1872, nach dem Course von 111·03. Es ist nun ganz klar, daß das Preisniveau zu Beginn des Jahres 1872 noch ganz unter dem Einflusse der vorhergegangenen Periode hohen Goldcourses gestanden haben wird, und wenn ich am 2. Jänner 1872 eine Schuld contrahirte, bekam ich auch wahrscheinlich einen Gulden, der essentiell nur diese niedrige Kaufkraft hatte, soll aber dann verurtheilt sein, um 10 Percent mehr zurückzugeben, weil der unselige Durchschnitt der weiteren drei Jahre so niedrig ausgefallen ist.

Wir sehen, das Recht kehrt sich in vielen Fällen in crasses Unrecht.

Die Ursache des seltsamen Widerspruches zwischen dem überaus gerechten Ausgangspunkt dieser juristischen Relation und ihrem geringen Erfolge liegt in der Unlösbarkeit der Aufgabe, welche sie sich gestellt hat. Die thatsächliche Kaufkraft des Geldes zur Entstehungszeit einer Schuld ist pro praeterito etwas völlig Unfaß-

bares;[1]) der jeweilige Goldcours repräsentirt sie gewiß nicht, und wenn die Beziehung auf den Goldcours auch dem Geiste unseres bürgerlichen Gesetzbuches entsprechen mag, so ist sie deshalb sachlich um nichts richtiger, zumal auch die Schöpfer des Gesetzbuches die Beziehung auf den Silbercours, respective auf den Metallgehalt des Geldes nur als Auskunftsmittel zur Bestimmung der wirklichen Vermögensmacht gebrauchen konnten, wie aus Landesberger's Werk selbst erhellt.

Das Auskunftsmittel ist aber schlecht, und wäre es selbst vollkommen, so würde es doch praktisch die empfindlichsten Folgen nach sich ziehen und müßte Vielen als außerordentlich ungerecht erscheinen, trotzdem es die höchste Gerechtigkeit zum Ausdrucke brächte.

Denn nehmen wir an, der Goldcours von 111·03 im Jahre 1875 hätte damals wirklich dem realen Werthe des Guldens entsprochen und dem Gutsbesitzer, der nach dem Währungswechsel eine 1875 aufgenommene Hypothek von 10.000 Gulden mit 10.530 Gulden zurückzahlen müßte, geschähe kein juristisches Unrecht, weil er nur zurückgäbe, was er damals an wirklichem Werthe empfangen. Aber wie bitter würde er dieses »Recht« empfinden, er, der seit jeher mit einer fixen Summe von Gulden gerechnet, bei Aufnahme der Schuld und seither von den Schwankungen des Goldcourses vielleicht nie eine Ahnung gehabt hat und das Wesen des Geldes, die Kaufkraft und all' diese grauen Theorien schwerlich je erfassen wird, trotz aller Artikel und Broschüren.

Er empfindet sicherlich nur das momentane »nominelle« Unrecht, mit ihm alle Gläubiger, die in der umgekehrten Richtung »nominell« geschädigt würden, das summum jus würde hier wirklich summa injuria und die Wohlthat des Währungswechsels zur unerhörtesten Plage.

Und es läßt sich endlich nachweisen, daß mit einer solchen Zerlegung der Geldschulden nach der Entstehungszeit auch vielfach dem Gläubiger eine Begünstigung zugewendet würde. Denn der Gläubiger, welcher durch seine ökonomische Stellung in der Lage war, sich seinerseits eben durch die Entwerthung des Geldes für die Entwerthung seiner Forderungen zu regressiren, hat gar keine Verschlechterung seiner wirthschaftlichen Gesammtlage erfahren und man würde ihm ein reines Ge-

[1]) S. über Versuche in dieser Richtung: Jevons, Geld und Geldverkehr, deutsch, Brockhaus 1876, »Tabellarische Werthmesser«, S. 335 ff., und ähnliche neuere Vorschläge.

schenk machen, wollte man die Schuldner zur Rückerstattung in vollwerthigem Gelde verhalten.

Nehmen wir z. B., was ja auch vorkommen soll, einen Grundbesitzer, welcher selbst anderen Geld auf Hypothek ausgeliehen hat. Seine Forderung ist durch die Entwerthung des Geldes essentiell im Werthe gemindert, aber diese selbe Geldentwerthung hat ihm die Verkaufspreise seiner Producte erhöht, also seine Gesammtlage verbessert und er verliert per saldo nichts, gewinnt eher, trotzdem er als Hypothekar-Gläubiger verloren hat.

Ebenso bei einem Fabrikanten, dessen Industriezweig durch das Disagio gefördert wurde, und der daher gewinnt, wenn er auch einen Theil seines mobilen Vermögens etwa in Hypotheken angelegt hatte.

Ebenso auch der Rentenbesitzer, indem er für den Entgang an Kaufkraft seiner Rente vielfach im Course entschädigt wurde, insoferne in diesem Course die durch das sogenannte Disagio in gewissem Sinne begünstigte Entwicklung unserer Gesammtwirthschaft zum Ausdrucke gekommen sein mag.

Absolut wurde durch die Verschlechterung des Geldes nur Jener geschädigt, der eine fixe Rente ohne Courswerth, eine unveränderliche Pension, eine Stiftungsrente u. dgl. besaß und seiner ökonomischen Stellung nach nicht in der Lage war, sich für den Entgang an Kaufkraft bei seinem fixen Einkommen anderweitig zu entschädigen.

Wir sehen, in welches Labyrinth von Distinctionen und haarspalterischen Unfaßbarkeiten wir hineingerathen, wenn wir uns überhaupt auf eine Zerlegung des Geldcontractes nach der Entstehungszeit einlassen, und die Befriedigung des Anspruches, daß bei Fixirung der Relation Jedermanns Vermögensmacht nach dem Ursprunge berücksichtigt werden solle, kann schon nach Vorstehendem als ein Ideal bezeichnet werden, welches selbst nicht weiß, was sein eigenes Ideal ist.

Dasselbe gilt von Prof. Anton Menger's Theorie,[1]) welche wieder das Werthverhältniß zwischen Silber und Gold zur Zeit der Erfüllung des Contractes für maßgebend erklären will.

Abgesehen davon, daß es uns persönlich völlig unbegründet erscheint, der Erfüllung des Contractes etwas Anderes zu Grunde zu legen, als was bei Eingehung, der Intention der Parteien gemäß,

[1]) N. Fr. Pr. vom 18. October 1890, »Die juristische Seite der Valutaregulirung«.

Siehe dagegen auch Hertzka, Zeitschrift vom 26. October 1890.

gemeint sein konnte, verlangt diese Theorie völlig Unerfüllbares. Denn das Verhältniß des Silbers zum Golde kann doch für Contracte nicht maßgebend sein, welche auf Grund des über Metallparität stehenden, überwerthigen Papierguldens, also seit 1878/79, abgeschlossen wurden.

Und mit dem Währungswechsel verschwindet dieser Gulden gänzlich; bei späterer Erfüllung von Contracten aus der Silberagioepoche aber müßte ja in Betracht gezogen werden, daß das künftige Verhältniß von Silber zu Gold eben durch den Währungswechsel unserer Monarchie möglicherweise beeinflußt werden könnte.

Also wieder ein Ideal, das sich über sich selbst nicht klar ist.

Wir können und wollen aber mit dem Währungswechsel nicht unerreichbare Ideale verwirklichen, sondern nur Geld schaffen, Geld mit all' seinen Vorzügen, aber auch mit all' seinen Mängeln. Es ist gut, wenn wir uns dieser Mängel für die Zukunft bewußt sind, aber wir dürfen die Fehler der Vergangenheit nicht dadurch verschärfen, daß wir nachträglich an Stelle des schlechten Geldes das noch schlechtere und von Niemandem intendirte Tauschgeschäft gegen Edelmetall (le troc, wie Laveleye sagt) setzen.

Und hier treffen wir uns mit jenen Einwendungen, welche von juristischer Seite selbst gegen obige, angeblich juristische Relationstheorie erhoben worden sind.

So haben Grünhut[1]) und Mandello[2]) gegen Anton Menger mit Recht hervorgehoben und durch Berufung auf die einschlägige Literatur von Knies, Hartmann, Bekker, Goldschmied, Windscheid ꝛc. begründet, daß der Staat nicht nur das Recht, sondern sogar die Pflicht habe, »eine feste Norm für die Umrechnung der in der alten Währung begründeten Schulden in die neue Währung aufzustellen« (Grünhut), sowie daß für diese Umrechnung nur das Werthverhältniß zur Zeit des Währungswechsels selbst maßgebend sein müsse.

Mandello stellt in seinen Ausführungen der sozusagen privatrechtlichen Auffassung des Geldes, wie sie bei Menger zum Ausdrucke kommt, die staatsrechtliche gegenüber.

---

[1]) N. Fr. Pr. vom 29. October 1890, »Die rechtliche Seite des Währungswechsels«.

[2]) Dr. Julius Mandello, A valutaváltoztatás ꝛc., Budapest 1891 (dem Verfasser nur auszugsweise bekannt).

Diese staatsrechtliche Auffassung geht dahin, daß das Geld eben eine staatliche Institution, eine den Zwecken der Gemeinwirthschaft bestimmte Einrichtung ist, in deren Gestaltung im öffentlich-rechtlichen Interesse imperativ einzugreifen der Staat nicht nur berechtigt, sondern verpflichtet ist.

Hat er, ohne Rücksicht auf die Privatinteressen, von dieser Macht durch Ausgabe von Papiergeld seinerzeit Gebrauch oder vielmehr Mißbrauch gemacht, so hat er beim Währungswechsel, welcher berufen ist, den üblen Folgen dieses Mißbrauches abzuhelfen, das Recht, die im öffentlichen Interesse nöthigen Maßregeln ohne Rücksicht auf etwa hiedurch verletzte Einzelinteressen zu verfügen.

Von einer Individualisirung der Geldschulden beim Währungswechsel, ob nun nach dem Entstehungs-, Zahlungs- oder Fälligkeits-Termin, kann also ohne Zerstörung der wichtigsten Function des Geldes keine Rede sein.

Wie beschränkte Geltung die von den »privatrechtlichen« Relations-Juristen verfochtene wirthschaftliche Gerechtigkeit thatsächlich hat, wurde oben dargelegt, und so bleibt nur die interessante Erscheinung zu constatiren, wie zuerst der Jurist — Volkswirth wird und dabei den wirthschaftlichen Begriff des Geldes unter der Devise »fiat justitia pereat mundus« todtschlagen will, bis dann ein anderer Jurist wieder mit Hilfe des Rechtes das arme Geld aus seiner Bedrängniß rettet. Und wir haben dieser »juristischen Relation« nur darum so breiten Raum gegönnt, weil uns nichts so sehr die Erkenntniß des Wesens des Geldes und des Unwesens des Papiergeldes zu fördern geeignet scheint, als eben die Zerlegung des Geldbegriffs in seine privatrechtliche und seine öffentlichrechtliche Function. —

Als positives Ergebniß der »juristischen Relation« bleibt demnach nur die Erkenntniß, daß auch die vom Standpunkte der Gegenwart gerechteste Relation zahlreiche Interessen pro praeterito verletzt, und diese Erkenntniß war nothwendig, um sich nicht in Täuschungen über den »gerechten Gulden« wiegen zu lassen.

Daß diese Ungerechtigkeit nicht zu umgehen ist, dürfte nach Vorstehendem klar sein.

Wir könnten der Vergangenheit nur dann völlig Rechnung tragen, wenn wir die Gegenwart völlig verläugnen wollten. Das hieße Relation $1:15^1/_2$,[1]) d. h. Vernichtung aller wirthschaftlichen Ver-

[1]) Ohne jede innere Berechtigung.

hältnisse, die sich seit 25 Jahren auf Grund des verschlechterten Geldes gebildet haben, und wäre mit einer unabsehbaren Krise bis ins Mark des Volkes identisch.

Oder wir greifen zu Auskunftsmitteln, dann thun wir pro praeterito neuerlich viel meritorisches Unrecht oder erzeugen wenigstens die Empfindung von Unrecht, wo sie bisher verborgen war, befriedigen sicherlich niemand, belästigen aber den Verkehr ganz ungeheuerlich.

Es bleibt also, wenn wir von der Individualisirung der einzelnen Contracte zur Aufstellung von Durchschnittsepochen, von da zum Durchschnitte der ganzen Zettelepoche logisch fortschreiten, die allgemeine Durchschnittsrelation auch juristisch als das beste Auskunftsmittel übrig.

Wir werden mit derselben sicherlich nicht allen Ansprüchen gerecht werden, aber wahrscheinlich durchschnittlich am wenigsten meritorisches Unrecht thun, und vor Allem wird Niemand empfinden, daß ihm durch den Währungswechsel ein Unrecht zugefügt werde.

Das wirklich begangene Unrecht aber mag formell der Gedanke abschwächen, daß es eben die traurigsten Zeiten unserer Geschichte waren, Zeiten, in denen die Existenz des Staates auf dem Spiele stand, in welchen das Unrecht begangen werden mußte — materiell die Erwägung, daß die Zeiten wirklich und dauernd stabilen Geldwerthes, sofern solcher überhaupt denkbar, so unvordenklich lange hinter uns liegen, daß es kaum zu rechtfertigen wäre, die Schatten von Generationen durch eine »juristische Relation« wieder heraufzubeschwören und am hellen Tage über den Geldwerth zu Zeiten unserer Großväter, respective der Zukunft, unlösbare Berechnungen anzustellen.

Nur Eines möchten wir noch bemerken. Unter den durch die andauernde Verschlechterung des Geldes seit 1858 sicherlich schwer Geschädigten befinden sich, wie oben erwähnt, Bevölkerungsclassen, welche sehr selten in der Lage sind, sich durch Anpassung an die veränderten wirthschaftlichen Verhältnisse für die geminderte Kaufkraft des Geldes zu entschädigen.

Es sind dies hauptsächlich Beamte, deren Gehalte nur selten regulirt werden, auf Pensionen und Stiftungen Angewiesene u. dgl. Wie schwer Theuerungszulagen für Staatsbeamte errungen werden, sehen wir eben jetzt. Daß Pensionsnormative je geändert wurden, ist,

so viel wir wissen, unerhört. Wie viel nun von der zunehmenden durchschnittlichen Theuerung der letzten Decennien auf das Geld fällt, das wissen wir nicht. Aber daß der Gulden an sich an Kaufkraft seit 1859 und 1866 sehr viel verloren hat, ist sicher. Die Invaliden, die Witwen und Waisen von damals bekommen aber immer denselben Gulden und die Relation wird hieran nichts ändern können, weil die Gegenwart gebieterisch ihr Recht fordert.

Hieran zu erinnern, auf diese Seite des socialen Elendes zu verweisen, welche so vielfach in der Frage des sogenannten gebildeten (oft nur verwöhnten) Proletariats, in dem volksthümlichen Typus der Baronesse im Tabak-Laden zum Ausdrucke kömmt, mag bei der Frage der Relation nicht unpassend erscheinen.

* * *

Von ähnlichem Gesichtspunkte aus, wie die »juristische Relation«, müssen weitere Einwürfe gegen den Währungswechsel beurtheilt werden, wie sie kürzlich im »Tresor« geltend gemacht worden sind und zu sehr interessanter Discussion Anlaß gegeben haben.[1])

Es wird zwar von dieser Seite nicht geleugnet, daß streng juristisch der Staat beim Währungswechsel für den Gulden nicht mehr Gold zu geben habe, als eben dem jeweiligen Werthe des Guldens entspreche.

Es wird aber geltend gemacht, daß, wenn nicht juristisch, so doch moralisch die Verpflichtung bestehe, beim Währungswechsel zur »alten Relation« 1 : 15·5 zurückzukehren.

Der Staat sei verpflichtet, die Continuität des Geldwerthes zu wahren; und wenn er seinerzeit durch Ausgabe des Papiergeldes diese Verpflichtung selbst durchbrochen, wenn er angesichts des Preissturzes des Silbers der entsprechenden Verpflichtung, sofort die Silberbasis zu verlassen, nicht oder durch Sistirung der Silberprägungen nur verspätet und unvollkommen nachgekommen sei — so sei er umsomehr verpflichtet, jetzt die alte Basis wieder herzustellen, und könne ein Vorgehen auf anderer Basis nicht als Herstellung der Valuta gelten.

Wir müßten nun diese speciell citirten Auslassungen umsoweniger in Betracht ziehen, als sie zunächst äußerst mangelhaft und ohne alles

[1]) Siehe »Tresor«, Nr. 1022—28, December/Jänner 1891.

wirthschaftliche Verständniß begründet worden sind, als sie ferner im selben Blatte durch eine weitaus überlegene Feder bereits gediegene und dankenswerthe Abfertigung erhalten haben.

Aber, indem wir auf letztere, höchst lesenswerthen Artikel[1]) verweisen, nöthigt uns doch der Typus der citirten Anschauungen zu einer ergänzenden Betrachtung, zumal derselbe im Ganzen den des auswärtigen Gläubigers in Guldenwerthen repräsentirt und die »alte Relation« 1 : 15·5 auch im Inlande noch viel fester in Fleisch und Blut sitzt, als man nach äußerlicher Beobachtung annehmen möchte.

Hier wollen wir jedoch diese »alte Relation« blos vom Standpunkte ihrer wirtschaftlichen Unzulässigkeit betrachten, ihre juristische Haltlosigkeit als undiscutirbar vorausgesetzt.

Die Bedeutung des Währungswechsels zum Courswerthe, sei es nun der Durchschnittscours oder Tagescours, liegt eben darin, daß damit die wirthschaftlichen Wirkungen der eingetretenen Veränderungen des Geldwerthes berücksichtigt werden.

Jede eingetretene Veränderung des Geldwerthes hat Einfluß auf die gesammte wirthschaftliche Entwicklung des Währungsgebietes, und ein Zurückschrauben auf den früheren Stand schafft abermals eine neue Veränderung.

Hat die erste Veränderung geschadet, so schadet die zweite oft noch mehr, und dies in umso höherem Grade, je länger die Agioepoche, um uns concret auszudrücken, gedauert hat, je tiefgehender die zwischenzeitig etwa auch aus anderen Factoren entsprungenen Veränderungen im ökonomischen Gesammtzustande des betreffenden Wirthschaftsgebietes sich gestaltet haben mögen.

Darum hat noch jedes mit Agio behaftete Land das Zurückschrauben des Geldwerthes auf das »pari« als eine schmerzhafte Operation empfunden und oft »gelang« die Operation, »aber der Patient war todt«.

Darum haben sich ernste Vertreter der Wissenschaft principiell und auch dort, wo es sich um »Herstellung der Valuta« handelte, wo ein Abgehen vom pari einen Rechtsbruch bedeutete, für diesen Rechtsbruch ausgesprochen und die »Devalvation« aus wirthschaftlichen Gründen nachdrücklich befürwortet.

---

[1]) Der Autor dieser Artikel hat sich bedauerlicher Weise in den Mantel der Anonymität gehüllt.

Ihr Hauptargument war, daß der Rechtsbruch, das Unrecht schon im Momente der Ausgabe des Papiergeldes geschehen sei und durch Rückschraubung auf das pari nur verdoppelt werde.

Ist nun diese Theorie auch mit gewichtigen Gegengründen bekämpft, praktisch unseres Wissens nur 1811 in Oesterreich, 1839 in Rußland ($3^1/_2$ Rubel : 1) befolgt worden,[1]) so kommt sie ja für uns formell schon gar nicht in Betracht, da wir kein Agio des Papiergeldes gegen die gesetzliche Basis haben, und eine Rechtspflicht, zum sogenannten pari zurückzukehren, nicht besteht.

Auch materiell könnte diese Theorie nur beschränkte Geltung für uns haben, denn es muß bemerkt werden, daß eine Rückkehr zum »pari« im Wege des Sinkens der Devisencourse sich von den bekannten schmerzlichen »Herstellungen der Valuta« von 1859 und 1866 schon dadurch ganz wesentlich unterscheiden würde, daß damit nicht Reduction und Wertherhöhung der Umlaufsmittel, sondern blos eine sehr bedeutende Wertherhöhung derselben verbunden wäre.

Aber der wirthschaftliche Kern der Courswerththeorie kommt am klarsten bei uns zum Ausdrucke. Denn daß unsere Epoche schwankenden Geldwerthes eine der längsten je dagewesenen darstellt, daß die sonstigen ökonomischen Verhältnisse sich in der Zwischenzeit so gewaltig verändert haben, daß man das heutige Oesterreich-Ungarn wirthschaftlich wohl als einen von 1866 völlig verschiedenen Staat bezeichnen kann — diese Umstände sind es, welche eine rechtlich ohnehin völlig unbegründete Rückkehr zum »pari« wirthschaftlich geradezu als einen Selbstmordversuch erscheinen lassen müßten.

Und nur deshalb, speciell weil diese Betrachtung die Erkenntniß nur fördern kann, daß der allgemeine Durchschnittscours wirthschaftlich das einzig berechtigte Princip für die Relation ist, beschäftigen wir uns überhaupt mit dieser Seite der Frage.

Und da bemerke man:

In Oesterreich herrschte der Zwangscours, von früheren Epochen abgesehen, von 1848 bis 1859 (11 Jahre), von 1859 bis 1866 (6 Jahre).[2])

---

[1]) Siehe die ernste Discussion der Frage für Italien sammt Literatur bei Carlo F. Ferraris cit. S. 166 ff.

Auch Wagner, Russische Papierwährung, S. 114 ff.

[2]) Agioverhältnisse siehe Enquête-Materialien S. 214 ff., ein bewunderungswürdig reiches Materiale.

In Frankreich von 1870 bis 1879 (9 Jahre), Agio höchstens 1·5 Percent, vom 30./6. 1873 bis 1879 Null.

In Amerika von 1863 bis 1878 (15 Jahre), Agio-Maximum ausnahmsweise $103^{7}/_{8}$, nächst höher $58^{2}/_{8}$.

In Italien von 1866 bis 1883 (17 Jahre), Agio ausnahmsweise 20 Percent; höchster Durchschnitt 15·80.

Wir hatten nun neuerdings schon 26 Jahre Agio und schwankenden Goldcours und müßten eigentlich von 1848 in continuo rechnen, wissen noch heute nicht, wann die Stabilität gesichert sein wird.

Wenn wir aber auch nur diese letzten 26 Jahre in Rechnung ziehen und betrachten, was sich in der Monarchie auf Grund, trotz und während dieser Geldwerthschwankungen herausgebildet hat, könnte es da Jemand beifallen, ohne Noth, um einer angeblich moralischen Verpflichtung willen, diese ganze Entwicklung umstürzen, der Wirthschaft von 1892 den Geldwerth von 1866 (wenn derselbe überhaupt 1 : 15·5 gewesen wäre) aufpfropfen zu wollen.

Wäre es nicht die höchste Unmoral, gewaltsam einen Zustand herbeizuführen, wie ihn Wagner (cit. S. 101 ff.) so lebhaft schildert, wo man dann nicht wüßte, ob die Bankerotte bei den Importeuren oder bei den Exporteuren überwiegen würden, wo die Bevölkerung, wie Wagner entschuldigend sagt, »die Kriegskosten« von 1866 nach 26 Jahren noch einmal zu zahlen hätte.

Hätten die auswärtigen Gläubiger eine solche Erhöhung der Kaufkraft ihrer Rente nicht reichlich im Course zu bezahlen??

Aber ebenso muß von diesem Standpunkte aus betont werden, daß die den auswärtigen Gläubigern so oft angedrohte Wiederaufnahme der Silberprägungen[1]) wirthschaftlich gerade so verwerflich wäre als die Rückkehr zu 1 : 15·5.

* * *

Damit glauben wir der Vergangenheit des Guldens im Hinblick auf die Relation genügend Rechnung getragen zu haben und müssen nun nur noch einer Zukunftstheorie gedenken, bevor wir das Resumé der Relation ziehen.

---

[1]) Sonderbarerweise in Hertzka's Zeitschrift vielfach befürwortet.

Prof. Dr. Karl Menger hat in der österreichischen Enquête mit der Entwicklung seiner Relationstheorie wenig Glück gehabt. Mit Unrecht, denn sie ist theoretisch vollkommen begründet.

Prof. Menger sagt: Die Goldbeschaffung für Oesterreich-Ungarn muß die Kaufkraft des Goldes steigern, ergo wird der neue Gulden, sei er auch sonst der »gerechte«, sofort »ungerecht« werden; die steigende Kaufkraft des Goldes wird die Preise im Inlande drücken. Darum müsse man entweder mit der Festsetzung der Relation warten, bis diese Steigerung des Goldwerthes sich ausgeglichen, oder man müsse sie in der Relation escomptiren und die letztere darum höher greifen.

Dieses Escompte-Geschäft hat insbesondere den in der Enquête vertretenen Bankdirectoren nicht gefallen.

Nun hat das Warten mit der Fixirung der Relation seine Mißlichkeiten, wovon später zu sprechen sein wird.

Dem Höhergreifen der Relation zu besagten Zwecken stehen aber erstens gewichtigste Interessen des Tagescourses entgegen, zweitens leidet der Plan an dem Vagen, Unfaßbaren einer im Voraus nicht bestimmbaren Größe, wie auch in der Enquête sehr richtig entgegengehalten wurde.

Wenn wir nun auch die Folgen eines Irrthumes in der Relation umsoweniger hervorheben möchten, als es unserer Ansicht nach kaum zu vermeiden sein dürfte, bei jeder Relation irgendwie zu irren, so müssen wir entgegen Menger doch auf Folgendes verweisen.

Zunächst ist es eben die oberste Aufggbe einer geschickten Goldbeschaffung, zu bewirken, daß sich eine Steigerung der Kaufkraft des Goldes infolge unserer Bezüge praktisch möglichst wenig fühlbar mache.

Müßte aber eine solche theoretisch supponirte Steigerung selbst im vollsten Verhältniß unseres nächsten Bedarfes von 600 bis 700 Millionen Francs zum monetären Gesammtvorrathe von 18 bis 19 Milliarden Francs, also mit 3 bis 4 Percent eintreten, so läßt sich Menger's theoretischer Deduction zu Gunsten einer höheren Relation mit — wie wir meinen — größerer Wahrscheinlichkeit eine andere entgegenstellen, welche das Gegentheil beweist, nämlich die Nothwendigkeit, die Relation niedriger zu greifen, als sonst gerechtfertigt wäre.

Betrachten wir nämlich das Wesen unserer Valuta, die Ueberwerthigkeit des Guldens, seine constante Tendenz zur Werthsteigerung,

das heißt das unaufhaltsame Sinken der Devisen seit den letzten Jahren.

Was sagt das theoretisch für Vergangenheit und Zukunft?

Doch unbestritten, daß unsere Zahlungsbilanz überwiegend enorm günstig war, daß colossale Exporttendenz herrschte, das heißt, daß die Preise im Inlande relativ zu niedrig waren und sind und daß, wenn Gold frei hätte einströmen können, es so lange eingeströmt wäre, bis die Preissteigerung im Inlande das richtige Niveau der Circulationsmittel und Preise hergestellt hätte.

Und es besagt, daß, wenn momentan keine Gegenströmung entsteht, Gold, sowie wir durch praktische Fixirung der Relation für dasselbe unsere Grenzen öffnen, überwiegend einströmen, die Preise im Inlande werden steigen müssen.

Wollte man dies hindern, so müßte man die Relation um mehrere, ebenso wie bei Menger nicht genau bestimmbare Percente niedriger ansetzen, als sonst gerechtfertigt ist.

Da aber der Verwirklichung auch dieser Theorie, welche wir für sehr praktisch halten, ebensolche Bedenken wie jener Menger's entgegenstehen, so hat dieselbe nur die Bedeutung, daß sie, falls wirklich begründet, die Wirkungen der Menger'schen Theorie, falls diese eintreten sollten, mindestens aufheben dürfte.

Und darum könnte man beide Theorien anerkennen und beide bei der Fixirung der Relation getrost unberücksichtigt lassen.

Wir sind nun in der Lage, das Resumé aus unseren Erörterungen über die Relation zu ziehen.

Sollen wir uns wegen der Ausführlichkeit derselben entschuldigen? Wir glaubten, daß nach dem Stande der öffentlichen Meinung, welche durch die kaleidoskopartigen Darstellungen der Enquête eher noch mehr wirr geworden ist, eine eingehende Begründung der Relation, wie sie voraussichtlich sein wird, am Platze sei.

Dazu war nothwendig, im Abschnitte über die gegenwärtige Kaufkraft des Guldens die Berechtigung des Durchschnittscourses darzulegen, welche wir auch später aus anderen Gesichtspunkten bekräftigt fanden.

Es war ebenso nothwendig, den Widerstreit zwischen den Interessen am Durchschnitts- und Tagescourse in aller Schärfe hervortreten zu lassen.

Es war endlich nothwendig, die Vergangenheit und Zukunft des Guldens zu betrachten, um zu beweisen, was Alles wir in der Relation nicht berücksichtigen können.

Mit voller Gewißheit ergibt sich daher insbesondere aus den letzten Abschnitten, daß die Relation allen mit ihr verknüpften Interessen unmöglich entsprechen kann, daß der »gerechte Gulden« eine Chimäre ist.

* * *

Von diesem unerfüllbaren Ideal jedoch abgesehen, ergibt sich zunächst, daß vom inländischen Standpunkte, vom Standpunkte der gegenwärtigen wirthschaftlichen Verhältnisse aus die Bestimmung der Relation nach dem Durchschnitte der Goldcourse einer längeren Periode das Gerechteste wäre.[1])

Nur fragt es sich, wie und von wann an der Durchschnitt zu berechnen sei.

Und da ist gewiß, daß dem Durchschnitte immer etwas überaus Labiles und Willkürliches anhaften wird.

Nur muß bemerkt werden: Der Sinn des Durchschnittscourses ist, daß alle Schwankungen des Goldcourses eine Wirkung auf den Geldwerth im Inlande haben, folglich müssen innerhalb der zu wählenden Periode alle Course berücksichtigt werden, und es ist völlig unzulässig, ja eine Verkennung des Wesens des Durchschnittes, davon einzelne Jahre ausschließen zu wollen.

Denn ob hoch oder niedrig; ob natürlich oder künstlich, wirthschaftlich hat jeder dagewesene Cours seine Wirkung gehabt und muß berücksichtigt werden.

Für die Wahl der Durchschnittsperiode muß aber unseres Erachtens nicht irgend ein äußerliches Moment, sondern der Umstand maßgebend sein, welche Epoche für die Entstehungsgeschichte des gegen-

[1]) Eine gewisse Berechtigung mag auch Pacher's Theorie der abgestuften Durchschnittscourse beanspruchen.

wärtigen Geldwerthes und der gegenwärtigen wirthschaftlichen Verhältnisse im Inlande die ausschlaggebende war.[1])

Und da bietet sich unseres Erachtens die Epoche von 1878/79 bis heute aus folgenden Gründen dar.

Nicht wegen der Einstellung der Prägungen für Private im Jahre 1879, sondern wegen des Verschwindens des Silberagios im Jahre 1878[2]). Denn vordem war der Geldwerth im Inlande je nach Silberzahlungen und Notenzahlungen speciell differenzirt, und erst seither trägt unser Geldwesen seinen heutigen Charakter der Einheitlichkeit nach Innen bei schwankendem Goldwerthe nach Außen.

Will man aber der Einstellung der Prägungen die besondere Bedeutung der formalen Lossagung von der Silberwährung zuerkennen, so haben wir auch hiegegen nichts einzuwenden, aber darum gerade den damaligen Goldcours als Relation zu wählen, würde den oben entwickelten Principien widersprechen.

Ferner scheint die Epoche von 1878 an schon deshalb berufen, weil sie mit der Aera der Schutzzollpolitik, der dauernd activen Handelsbilanzen, kurzum in Ursachen und wenigstens scheinbaren Wirkungen, mit den für die gegenwärtigen wirthschaftlichen Verhältnisse der Monarchie wichtigsten Factoren zusammenfällt.

Sollte uns eine vom wirthschaftlichen Gesichtspunkte aus bessere Epoche nachgewiesen werden, so hätten wir nichts gegen dieselbe einzuwenden.

Es kann auch aus manchen Gründen für die ganze Epoche von 1866[3]) bis heute plaidirt werden.

Jedenfalls sei bemerkt, daß der Durchschnittscours eben die praktische Bedeutung hat, daß, von wann man ihn auch berechne, man Jedermann, der sich über ihn beklagt, ob nun Importeur oder Exporteur, ob inländischer Goldgläubiger oder -Schuldner oder auswärtiger Valuta-

---

[1]) Wie auch Staatssecretär Láng in seiner Pápáer Rede, April 1890, richtig bemerkte.

[2]) Siehe Menger's Vortrag in der Jur. Gesellschaft vom 13./1. 1892.

[3]) Nur sollte man dann von 1866—75 exclusive nicht mit dem Goldcourse allein, sondern auch mit dem Silberagio rechnen, was Abweichungen ergäbe. Denn bis 1875 war für den überwiegenden Auslandsverkehr (mit Deutschland) der Goldcours belanglos. Dies hat auch Landesberger cit. bei seinen Staffeldurchschnitten übersehen. Der Durchschnitt des London-Courses von 1866—75 exclusive ist 117·71, der des Silbercourses 116·01 (nach Gruber).

Gläubiger — sagen kann: Du hast Unrecht, denn solange deine Erinnerung, deine wirthschaftliche Existenz wahrscheinlich reicht, hast du für den Gulden durchschnittlich nicht mehr und nicht weniger Gold bekommen oder gegeben und hast deine jetzige wirthschaftliche Existenz auf diesem durchschnittlichen Guldenwerthe aufgebaut. Es geschieht dir daher nur Recht und durch die Stabilisirung des Guldens in Gold kannst du nur gewinnen.

Und so sei nur noch erwähnt, daß nach den österreichischen Enquête-Materialien der Durchschnitt der Devise London von 1878 bis 1891 incl. 120·976, von 1866 bis 1891 : 119·473[1]) beträgt.

* * *

Daß der Durchschnittscours sich aber mit dem Tagescours versöhnen müsse, haben wir bereits oben hinlänglich nachgewiesen.

Wenn nun heute der Tagescours einem ziemlich gerechten Durchschnitte entspricht, so wird gegen diese günstige Constellation wieder der Vorwurf erhoben, daß sie künstlich herbeigeführt sei.

Und da über dieses heikle Thema in der österreichischen Enquête schon so viel gesprochen worden ist, glauben auch wir unsere Ansicht offen aussprechen zu dürfen und zwar dahin, daß, was in dieser Hinsicht geschehen ist, überwiegend gerechtfertigt, ja unumgänglich nothwendig war.

Die Valuta-Regulirung unter unseren heutigen Umständen, ohne Herstellung der Basis für den Währungswechsel, wäre das berühmte Lichtenberg'sche Messer gewesen; man hätte nicht gewußt, wo sie anzufassen.

Und wenn die erste Anregung hiezu wirklich von Ungarn ausgegangen sein sollte, so ist dies unseres Erachtens gleich der erste Beweis, wie sehr uns Ungarn in der ganzen Conception der Sache voraus war.

Beklagt sich aber heute Jemand darüber, daß ohne die sogenannten Goldkäufe der Regierungen London vielleicht 110, vielleicht »pari« stünde, so ist dies eben der deutlichste Beweis dafür, wie ungünstig sich ohne

---

[1]) Der Verfasser muß sich hier selbst berichtigen, indem er in Folge lückenhaften Materials den Durchschnitt von 1866–91 kürzlich (Dorn, V. W. Nr. 426 ex 92) mit London 118 angegeben hatte.

dieses Eingreifen die Einleitung zur Valuta-Regulirung hätte gestalten können.

Nur sei allerdings bemerkt: Nachdem, wie bereits erwähnt, die am Tagescours haftenden Interessen die empfindlichsten sind, wäre es höchst unpolitisch, noch in der letzten Zeit vor Inangriffnahme des Währungswechsels Verschiebungen in den Valutacoursen zu Gunsten irgend eines Durchschnittes zu begünstigen.

Wir wissen so wenig bestimmt, ob London 119 oder 120 den »gerechten« Gulden ergibt, daß es nicht angehen kann, um eines nicht berechenbaren Interesses willen das Ausland umso unberechenbarer gegen uns aufzuregen.

Wenn aber in der Enquête auch Bamberger[1]) citirt und sein bekannter Ausspruch — »Weder rückwärts gehende Durchschnittsnormen noch vorwärts gehende Berechnungen« hätten zu entscheiden, sondern einzig der Moment — auf unsere Verhältnisse angewendet wird, so ist dies, wie die Dinge liegen, reine Ironie, und Bamberger würde sich überhaupt sehr verwahren, seinen Ausspruch für eine in der Luft hängende Valuta, wie die unserige, als Norm aufgestellt zu sehen.

* * *

Hiemit könnten wir die Frage der Relation als abgeschlossen betrachten und finden es nur noch am Platze, einige der populärsten, zumeist durch falsche Schlagworte erzeugten Irrthümer zu berichtigen.

Daß der neue Gulden nicht gerecht sein werde, ist schon hinhinlänglich beleuchtet.

Ebenso leer und nichtssagend sind die anderen Schlagworte, ja, daß sie nur zu verwirrenden Paradoxen verleiten, ist mit wenigen Worten zu erweisen.

Die Gegenüberstellung von Interessentengruppen in der Frage der Relation, wie: Producenten, Schuldner ꝛc. einerseits, Rentiers, Beamte, Arbeiter (fixbesoldete) andererseits, und die Behauptung, daß erstere einen »leichten«, letztere einen »schweren« Goldgulden wünschen müssen, ist in dieser Allgemeinheit völlig haltlos.

---

[1]) 19. Sitzung des deutschen Reichstages vom 11. November 1871, Prot. I, Leg. Per. II, Session 1871, Bd. 1, S. 230, im übrigen eine der lesenswerthesten Reden des berühmten Parlamentariers.

Denn der Arbeiter ist am meisten daran interessirt, daß er überhaupt den Gulden bekommt, daß sein Lohn gesichert sei, und wenn der Goldgulden recht schwer ausfiele, d. h. die Relation sehr niedrig gegriffen würde, würden viele Arbeiter von dem schweren Gulden gar nichts haben; denn die durch eine solche Relation verursachte Stockung unseres Exports, die Lähmung unserer Industrie, brächten Tausende von Arbeitern überhaupt um ihr Brot und sie bekämen den schweren Gulden eben gar nicht zu sehen.

Ebenso steht es mit breiten Schichten fix besoldeter, aber nicht mit dauerndem Contractsverhältnisse angestellter Beamten, Handlungsgehilfen 2c., welche in ihrer Existenz innig mit dem Gedeihen der Productionskreise verbunden sind, in welchen sie sich eben angestellt befinden. Nur Staatsbeamte, sowie ähnliche Fixbesoldete mit festem Concretualstatus können als am »schweren« Gulden interessirt angesehen werden.

Aehnlich paradox ist der »socialistische Gulden«, wie ihn Professor Karl Menger[1]) auffaßt.

Zunächst hat es uns aufrichtig gewundert, daß Professor Menger nach seiner Aeußerung über den »socialistischen« Gulden die Deutung zuläßt, als sei die sociale Frage die Frage Derjenigen, welche so glücklich sind, etwas in die Sparcasse legen zu können.

Wir denken zunächst, die sociale Frage betrifft Diejenigen, welche gar nichts haben, und wenn selbst einige Arbeiter so glücklich sein mögen, ein Sparcassenbuch ihr eigen nennen zu können, so ist dies doch weitaus überwiegend nicht der Fall und die kleinen Sparcasseeinleger dürften sich mehr aus den Kreisen des sogenannten »kleinen Mannes« recrutiren.

Aber auch für diesen ist darum, weil er hundert Gulden erspart hat, noch nicht der »schwere« Goldgulden wünschenswerth. Denn, ob durch diesen schweren Goldgulden unser Drechslermeister in der Vorstadt $3^1/_2$ schwerere Goldgulden Rente pro Jahr bezieht, ist völlig irrelevant, wenn ihm gleichzeitig dieser schwere Gulden, d. i. eine niedrige Relation, das Bischen Export todtschlägt, das er heute noch hat, und er damit seine Existenz verliert.

Und ein ähnliches Mißverständniß scheint auch den sonst so eminenten Ausführungen des Experten Director R. v. Taussig zu Grunde zu liegen.

---

[1]) Vortrag in der Juristischen Gesellschaft vom 13./1. 1892.

Nicht darauf kommt es an, daß etwa das Gros der Rentenbesitzer sich aus kleinen Leuten zusammensetzt, sondern zunächst darauf, welche Rolle die Rente und welche die Arbeit in der Einzelexistenz spielt. Denn, wenn der kleine Mann auch hundert Gulden noch so schwerer Rente erspart hatte, aber nichts zu arbeiten hat, so ist er ruinirt und die Ersparnisse werden erst noch aufgezehrt.

Im Uebrigen ist es nach dem heutigen Stande der socialen Erkenntniß keine Uebertreibung mehr, zu behaupten, daß jede staatliche Maßregel zunächst ins Auge fassen müsse, ob und wie sie die Lage jener verbessert, welche gar nichts haben, sondern blos darauf angewiesen sind, zu erwerben.

Das thut nun nach unserer wirthschaftlichen Lage der recht »schwere« Gulden, London 110, sicherlich nicht, der recht »leichte«, etwa London 130, gewiß auch nicht.

Aber will man die Frage der Relation nicht auf das Classeninteresse hinausspielen, so ist klar, daß, wenn das Geld, d. i. jenes Gut, welches die Mehrzahl nicht besitzt, sondern erwerben muß, theurer wird, schwerer zu erwerben ist, daß dies für die Gesammtheit, speciell für alle productiven Classen ein Nachtheil sein muß.

Dies ist der Kern der so oft mißdeuteten Theorie von der Wertherhöhung des Geldes[1]) und zugleich der einzige Leitfaden in dem Wirrsal des Relationsstreites.

Unter Producenten muß man eben nicht immer blos den Getreidebauern, sondern auch Arbeiter, Unternehmer 2c., kurz alle Jene verstehen, bei denen das Erwerbsinteresse das Rentiersinteresse überwiegt. Absolut am schweren Goldgulden interessirt ist nur der reine Rentier, Pensionist u. dgl.

Weil diese Letzteren nun in der minimen Minderheit sind, weil die Gesammtheit ferner speciell Schulden an das Ausland abzutragen hat, ist das überwiegende Interesse der Monarchie bei der Frage der Relation das sogenannte Exportinteresse, das Interesse der Fixirung einer höheren Relation.

Der Gulden soll also weder zu »schwer« noch zu »leicht« gewählt werden, sondern so, wie er nach unserer wirthschaft-

---

[1]) Siehe des Verfassers Artikel »Monetäre Irrthümer« in Dorn's Volksw. Wochenschr. Nr. 348 ex 1890.

lichen Gesammtlage unsere Production am meisten zu begünstigen geeignet ist.

Und daß er dann immer noch in Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft Vielen nicht gerecht erscheinen wird, ergibt sich aus der Natur der Sache, nach welcher die Lösung der Frage der Relation in anderer Weise als im Wege eines, im gesammtstaatlichen Interesse zu schließenden Compromisses von vorneherein ausgeschlossen war.

* * *

Da bleibt dann, da die Monarchie ein Doppelstaat ist, noch zu erweisen, daß die in letzter Zeit wieder in Blüthe stehende patriotische Hetze gegen die »ungarische Relation« auch nicht die geringste Berechtigung hat.

Man meint, daß Ungarn ein besonderes Interesse an einer hohen, Oesterreich an einer niedrigen Relation habe.

Wir wollen nun nur die Ziffern sprechen lassen.

Ungarn, meint man, sei ein Agrar-Export-Staat.

Nach den ungarischen Enquête-Materialien stellt sich nun Ungarns Handelsbilanz wie folgt:

Tabelle I.

	Einfuhr	Ausfuhr	Exportsaldo	Importsaldo
	in Millionen Gulden			
1884	480·4	388·9	—	91·5
1885	448·9	396·2	—	52·7
1886	416·2	417·9	1·7	—
1887	434·5	402·5	—	32·0
1888	446·6	444·4	—	2·2
1889	459·4	460·6	1·2	—
1890	485·4	530·1	44·7	—

Ungarn ist demnach überhaupt kein Exportstaat, sondern überwiegend Importstaat, denn von sieben Bilanzen weist nur eine einen nennenswerthen Exportsaldo auf.

Und nun sehen wir, woher Ungarn importirt. Ueberwiegend aus Oesterreich, welches wir in den ungarischen Tabellen unter »Staaten mit anderer Währung«[1]) finden:

[1]) Nach hiesiger Meinung »anderen Relationsbedürfnissen«.

Tabelle II.

Ungarns Handel mit Oesterreich.

	Einfuhr	Ausfuhr	Mehreinfuhr aus Oesterreich
	Millionen Gulden		
1884	400·5	277·8	122·7
1885	359·2	284·1	75·1
1886	357·5	301·3	56·2
1887	375·7	299·4	76·3
1888	384·6	309·5	75·1
1889	394·7	334·1	60·6
1890	412·1	385·9	22·1

Und schließlich entnehmen wir dem österreichischen Enquête-Materiale folgende Tabelle III über den Gesammthandel der Monarchie:

Tabelle III.

	Exportsaldo der Monarchie	Hievon: Rohstoffe	Fabrikate
	Millionen Gulden		
1879—83 durchschn.	106·46	16·8	89·8
1884—88 »	130·50	22·2	108·3
1889	177·—	69·7	107·3
1890	160·70	56·1	104·6

Das Resultat dieser Ziffern, soferne sie überhaupt eine Berechtigung haben, wäre also, daß Ungarn überhaupt kein Exportstaat ist, daß Oesterreich im Handel mit Ungarn und im internationalen Außenhandel enormes Exportinteresse hat, daß endlich die Gesammtmonarchie laut Tabelle III überwiegend Industrie-Export-Staat ist; und wenn trotzdem im Exportsaldo der Monarchie die ungarischen Rohstoffe eine bedeutende Rolle spielen, so hat dieser Umstand in monetärer Hinsicht eben die Bedeutung, daß uns Ungarn die Devisen liefert, mit welchen wir die Importwaaren zahlen, die dann unsere Fabrikanten wieder nach Ungarn verkaufen.[1])

[1]) Demnach müßte man sich wundern, daß Ungarn überhaupt eine relativ hohe Relation wünsche; die Ungarn haben aber rechtzeitig begriffen, daß sie das

Und wenn trotzdem die »ungarische Relation« noch weiterspuken sollte, so brauchen wir blos den Polen das Wort zu überlassen, welche päpstlicher als der Papst ganz richtig herausgefunden haben, daß diese jetzige Relation Alles, nur keine agrarische ist.

Deshalb bleibt etwaigen agrarischen Gelüsten gegenüber doch der Hinweis übrig, daß sie nur die Wahl haben, zwischen dieser heutigen Relation und einer künftigen von London 110 bis pari.

Ferner, daß die Relation und die ganze Valutafrage zu jenen öffentlichen Problemen gehören, welche denn doch nicht jeder Provinz nach Wunsch zugeschnitten werden können, sondern nur dann zu lösen sind, wenn Oesterreich-Ungarn noch ein Staat ist.

Und mit der bestimmten Erwartung, daß sich dies in der Frage der Relation bewähren werde, schließen wir diesen Abschnitt.

---

größte Interesse haben, die Verkaufspreise ihrer Producte nicht zu drücken, während man sich hierzulande derart auf den irrigen Consumentenstandpunkt stellt, als ob es in Cisleithanien nur Rentiers gäbe. Ebenso seltsam steht es mit den Staatsschulden; Ungarn hat eine Annuität von ca. 32 Mill. Gulden Gold und ca. 84 Mill. Gulden ö. W.; Oesterreich ca. 32 Mill. Gulden Gold und ca. 122 Mill. Gulden ö. W. in Silber. Ungarn hätte demnach eher ein Interesse an niedriger Relation, wegen der relativ größeren Goldlast. Aber in Ungarn sah man sehr bald ein, daß die Staatsschulden-Annuität an sich neben jener der Privatschulden und neben der Steuerlast verschwinde. Und daß diese in österreichischer Währung zu zahlen sind, daß 1 Milliarde Silbergulden bei hoher Relation 1600 Mill. Mark, bei mittlerer 1700, bei niedriger 2000 Mill. Mark werth sind, daß diese Wertherhöhung speciell der auswärtigen Noten- und Silberschulden ein reines Geschenk an das Ausland auf Kosten unserer Production wäre, das hat man in Trans bald begriffen; in Cis gibt es noch immer Tages-Journale, die das nicht verstehen. Im Uebrigen ist dies eine theoretisch, vom Standpunkte der Werththeorie sehr interessante Frage und dürfte sich die Ausgleichung der Wertherhöhung ebenso nicht vollständig vollziehen wie bei dem speculativen Werthe (Michaelis).

II.

Die Münzeinheit.

Münz-Einheit und Münz-Einheit.

Zwei wesentlich verschiedene, nur indirect zusammenhängende Fragen fallen unter dieses Capitel:

Die Frage der Münz-Einheit, der eventuell herzustellenden Gemeinsamkeit mit fremden Währungen und

die Frage der Münz-Einheit der eventuell zu adoptirenden kleineren Werthseinheit.

Beide Fragen haben in der Enquête eingehende Erörterung gefunden und wir wollen uns auf eine kurze, zusammenfassende Darstellung derselben beschränken.

Zunächst sei bemerkt, daß, wie immer die Relation beim Währungswechsel festgesetzt würde, dadurch keiner der zwei oben erwähnten Fragen präjudicirt würde.

Das Gesetz über die Fixirung der Werthrelation, das Währungsgesetz, müßte allerdings die jeweilig entsprechende Fassung erhalten, und es wäre aus gewissen Rücksichten rathsam, daß mit Einbringung dieses Gesetzes auch schon alle Detailbestimmungen über die Münz-Einheit verbunden würden; aber unumgänglich ist dies nicht, die Entscheidung könnte auch einem späteren Zeitpunkte vorbehalten bleiben, wie im nächsten Abschnitte dargelegt werden soll.

Wie immer jedoch die Relation auch ausfiele, auf Grund der gegebenen Relation können wir zu jeder beliebigen Währung übergehen.

Wir können die Mark-, Franc- oder sonst eine Währung einführen, wir können den alten, sogenannten Goldgulden einführen — Alles wäre nur Sache der Umrechnung und die Umrechnung könnte je nach der Relation leichter oder schwieriger sein, die Natur der Sache wäre immer dieselbe, immer rein rechnungsmäßig [1]).

[1]) Es mag bemerkt werden, daß unter den heute annähernd möglichen Relationen jene entsprechend London 120 für alle wichtigen Umrechnungen die bequemsten Paritäten ergeben würde; denn dann wäre mit kleiner Abrundung

Entspräche die Relation London 118, so müßten wir, um Markwährung einzuführen, alle Gulden mit 1·73, um Francswährung einzuführen, mit 2·136 multipliciren; die Annahme, des alten Goldguldens, von dem 8 Gulden = 20 Francs sind, würde wirklich nöthigen, jeden Gulden auf 85·44 alte Goldkreuzer herabzusetzen.

Und wenn irgend eine dieser Variationen uns besonderen Vortheil böte, so müßte die Umrechnung nur durch möglichste Abrundung der Ziffern erleichtert werden; die Schwierigkeiten derselben wären aber nicht allzu hoch anzusetzen, denn in Oesterreich selbst sind schon mehrere solche Umrechnungen ertragen worden und ganz Süddeutschland mußte bei Einführung der deutschen Reichswährung mit 1 Gulden süddeutsch = $1^5/_7$ Mark umrechnen[1]), ohne daran sonderlich Schaden zu nehmen.

* * *

Ob wir nun ein Interesse daran haben, die Gemeinsamkeit der Währung mit anderen Gebieten herzustellen, dies mag historisch und technisch einer kleinen Beleuchtung werth sein.

Es hat Zeiten gegeben, da die Idee der universellen Weltmünze alle Gemüther begeistert und eine eigene Literatur geschaffen hat; es waren dies Zeiten, wo die kosmopolitischen, weltumfassenden Ideen überhaupt sehr im Schwange waren.

Auch wir haben ein greifbares Erbstück aus diesen Zeiten, das 8 Gulden- (20 Francs-) Stück, welches, wenn überhaupt, nur historisch verstanden werden kann, und über seine Geschichte gibt die der Enquête vorgelegte vortreffliche »Denkschrift über den Gang der Währungsfrage« erschöpfende Auskunft.

Der Rückschlag auf diesem Gebiete, welcher entschieden von der Zeit der Gründung des jetzigen Deutschen Reiches datirt, der allgemeine Rückfall, wie man wohl sagen kann, in die Ideen des Nationalismus, hat sich auch auf monetärem Gebiete geltend gemacht.

Die Weltmünze hat aber vielleicht auch sachlich niemals die Berechtigung gehabt, welche ihr die Zeitströmung verliehen hatte.

Im Großhandel, wo der Wechselcours maßgebend ist, könnte ja, wie so oft erwähnt, auch z. B. die Einführung der Francs-Währung

1 Gulden = 1·7 Mark = 2·1 Francs = 1·7 Shilling = 1 Gulden holländ. Allerdings muß diese Relation nach dem momentanen Tagescourse als zu hoch erscheinen.

[1]) Soetbeer, »Deutsche Münzverfassung« S. 34.

bei uns nicht hindern, daß heute Devise Paris $99{\cdot}77_5$ und ein anderes Mal $100{\cdot}25_{25}$ stünde.

Führt doch Göschen[1]) als mögliches Beispiel den Wechselcours zwischen New-York und New-Orleans, also zwischen Plätzen desselben Währungsgebietes an, was auch stets seine praktische Bedeutung hat; denn ein Mark-Wechsel auf einen Platz, der nicht Bankstelle und der auch nicht bei einer solchen zahlbar gestellt wäre, würde in Wien nur mit perte gegen den Markcours genommen werden.

Dem unleugbaren Vortheil aber, daß die commerciellen Verbindungen, der Reise- und Grenzverkehr, insbesondere aber die Circulationsfähigkeit unserer künftigen Goldwechsel in ferneren Ländern durch Annahme einer bereits bekannten, »gut eingeführten« Währung gehoben würden, stehen gewichtige technische Bedenken gegenüber.

Es sei darum in letzterer Hinsicht bemerkt, daß, wenn nur die Währung gutes Renommé gewinnt, auch der Wechsel im Auslande rasch courant wird, wie denn die ursprünglich ganz fremde Markwährung rasch Vertrauen im fernsten Auslande gefunden hat, und würden wir in »Kronen« so prompt Gold zahlen, wie England in Pfunden, so würden wenige Jahre genügen, um unsere Kronen-Wechsel überall gerne gesehen zu machen.

Die technischen Bedenken gegen die Gemeinsamkeit der Währungen sind zunächst:

Die Goldmünzen fließen leicht ineinander über, und da denn doch in einzelnen Staaten wesentliche Verschiedenheiten in Schrot und Korn der Münzen bestehen, entstehen zahlreiche Verluste für Private, denen in letzter Linie, wenn sie mit schlechten fremden Goldmünzen zum Geldhändler oder zur Bank kommen, jedes noch so kleine Manco berechnet wird.

Dies würde speciell bei uns gegen die Francs-Währung sprechen, welche uns eben der umliegenden Balkanstaaten halber so werthvoll wäre, welch' letztere aber zugleich den Abhub aller Napoleons d'or bei sich angehäuft haben.[2])

---

[1]) »Theorie der Wechselcourse« S. 27. Deutsch von Julius Herz, Wien 1876, Sintenis. Selbstverständlich läßt der moderne Zahlungsverkehr durch Clearing ꝛc. einen Wechselcours zwischen bankablen Plätzen desselben Währungsgebietes nicht mehr praktisch zum Vorschein kommen. Siehe auch Bamberger »Reichsgold« S. 66.

[2]) Zugleich sei hervorgehoben, daß gerade am Balkan der Gulden ö. W. so courant ist, wie nur irgend eine Währung; selbst tief im Innern Serbiens

Selbst der internationale Bimetallismus hat in dieser Hinsicht sein Programm, welches ursprünglich mit der Weltmünze eng verknüpft war, modificiren und dem Mißtrauen der Staaten gegen einander schon dahin Rechnung tragen müssen, daß bei Einigung über gleichmäßige Ausprägung von Silber und Gold jeder Staat bei seinem Münzfuße bleiben könne.

Schon vom Standpunkte des Goldes aus könnte man darum Bamberger,[1]) ohne immerhin seine »nationalistische« Motivirung ganz zu acceptiren, dahin zustimmen, daß das Richtige sei: »Einheit des Münzmetalles bei Verschiedenheit der Münzeinheit«.

Heute tritt noch von Seiten des Silbers ein gewichtiges Moment gegen die Annahme einer fremden, speciell uns benachbarten Währung hinzu.

Seit durch den Preissturz des Silbers ein so starker Theil aller continentalen Währungen unterwerthig geworden ist, wird außer der eminenten Gefahr »vollwerthiger Silbergeld-Fälschungen« auch das Einströmen des Silbergeldes benachbarter Länder lebhaft empfunden.

Seinen überaus lästigen Vorrath von 300 bis 400 Millionen Francs italienischer und belgischer Ecus verdankt Frankreich zwar speciell der lateinischen Münz-Union, deren Kosten es heute voll und ganz trägt und gegen die Haupt nun bei jeder Gelegenheit eifert.

Aber auch ohne Münz-Conventionen, deren seltsame Consequenzen wir in der Vereinsthalerfrage soeben sattsam kennen gelernt haben,[2]) kommen heitere Dinge vor, wie die Geschichte der 8 Millionen päpstlicher Scheidemünzen, welche Frankreich auf dem Halse blieben, weil Italien die Präclusivfrist für die Demonetisation zu kurz angesetzt hatte[3]).

Nehmen wir nun heute die Mark-Währung an, so werden zumindest durch Reise- und Grenzverkehr die nicht einmal durch das Bildniß des Landesfürsten ausgezeichneten Silberscheidemünzen leicht ineinanderfließen, Belästigungen ohne Zahl entstehen und schließlich einmal ein Zwischenfall nach dem Muster der päpstlichen Liras nicht ausbleiben.

---

kann man mit Gulden zahlen, leider nur zum fixen Satze von 2 Francs, ob nun der Napoleondor fl. 8·80 oder fl. 10·20 werth war.

[1]) »Reichsgold« S. 35—76, Leipzig, Brockhaus. 1876.

[2]) Siehe die interessante Discussion über diese so glücklich gelöste Frage in Dorn's Volksw. Wochenschr. Nr. 412 und 413 ex 1891, durch Bamberger, Soetbeer, Landesberger.

[3]) Haupt, »Histoire monétaire«. S. 195.

Bei der Francs-Währung schon gar könnte uns nichts gegen alle möglichen Dinars, Leis, Drachmen und gar Medschidies schützen, deren jeder Orient-Reisende eine Handvoll als unfreiwilliges Andenken mitbringt.

Jedenfalls muß bei unserer, sei es auch »nationalen« Silber-Scheidemünze durch sehr scharfe Prägung die Vermischung erschwert werden, und da wir schon das Princip haben, das kaiserliche Bildniß auch bei der kleinen Scheidemünze wiederzugeben, so dürfte die Beibehaltung dieses guten Gebrauchs auch der beste Schutz sein.

Wir können uns also gleich der Mehrzahl der Enquête-Mitglieder für die Münz-Einheit nicht erwärmen und möchten nur nochmals betonen, daß die wichtigsten Vortheile derselben durch gute Abrundung der Relation in Hinblick auf die wichtigsten continentalen Einheiten — noch mehr durch die Solidität der Währung auch bei nationalem Gelde zu erreichen sind.

Der österreichisch-ungarische Wechsel, ob in Gulden oder Kronen, wird courant sein, wenn die Währung gut ist, er wird es in Mark und Francs nie sein, wenn die Währung mit »Prämie« oder sonstigen »importirten« oder »nationalen« Krankheiten behaftet ist.

* * *

Mit der Frage der kleineren Münz-Einheit hängt die Frage der Gemeinsamkeit der Währungen nur insoferne zusammen, als es verlockend scheinen mußte, sich die von einer kleineren Einheit erhofften Vortheile und jene der Uniformität der Währung durch Adoption der Mark- oder Francs-Währung mit einem Schlage vereint zu sichern.

Hiegegen hat sich die Ansicht mit Nachdruck geltend gemacht, daß wir die kleine Einheit am bequemsten durch Halbtheilung des Guldens und Erhebung dieser Halbtheilung zur Einheit unter speciellem Namen erreichen können.

Der Zweck dieser Maßregel, Verbilligung der Lebensverhältnisse im Detail, wie man sie von der kleineren Rechnungseinheit erhofft, hat in weiten Kreisen Sympathien und warme Vertreter gefunden.

Wir möchten nun an diese Frage mit aller Reserve herantreten.

Man muß sich nicht über Alles ein abschließendes Urtheil gestatten, und wenn wir sehen, wir warm sich hervorragende Praktiker für eine solche Wirkung der kleinen Einheit einsetzen, so sind wir gerne geneigt,

zuzugestehen, daß wir vielleicht in die soi-disant Psychologie des Kleinverkehrs nicht entsprechend eingedrungen sind, um so ernsten Stimmen mit Berechtigung entgegentreten zu können.

Im Großen und Ganzen sind wir freilich nach persönlicher Beobachtung geneigt, zu glauben, daß bei Vergleichung hiesiger Lebensverhältnisse mit ausländischen manche Irrthümer unterlaufen.

Wir möchten annehmen, daß es innerhalb unserer Monarchie Gegenden giebt, die so billig sind, wie nur irgend eine deutsche Gegend, daß in Frankreich und Deutschland ebenso theuere und billige Lebensverhältnisse, je nach Ort und Verhältnissen, neben einander bestehen;

wir glauben, daß die Mehrzahl der Unterschiede, welche man zwischen Inland und Ausland constatiren will, in unserer enormen indirecten Steuerbelastung, in Wien speciell in der unerhörten Belastung des Hauszinsertrages sachlich begründet ist;

daß England, wo die hohe Einheit durch praktische Untertheilung thatsächlich zur kleinen Einheit (Shilling) geworden ist, trotzdem theuer ist, weil ein hoher standard of life auch in minderen Classen herrscht und die wichtigsten Lebensbedürfnisse (Getreide, Fleisch, Wein) zum großen Theile aus dem Auslande bezogen werden müssen, also zum mindesten mit der Frachtdifferenz belastet sind.

Es scheint uns ferner beirrend, daß in den Francs-Ländern der verhältnißmäßige hohe Sous fast ausschließlich die untere Grenze des Geldes bildet, daß dies gerade in den ärmsten Francsländern[1]) am entschiedensten der Fall ist.

Endlich glauben wir, daß die »Trinkgelder«-Theorie, auf welche in 9 unter 10 Fällen die Vorliebe für die kleine Einheit hinausläuft, wieder je nach Art und Sitte modificirt werden muß. Und wir sind der Ansicht, daß unsere Trinkgelderwirthschaft noch bei weitem nicht die ärgste ist; muß doch an den naiven Wiener Badegast erinnert werden, der in Ostende die Anständigkeit des Kellners pries, während derselbe das halbe Francsstück Trinkgeld nur aus Verachtung liegen gelassen hatte.

---

[1]) In den Balkanländern gibt es gar keine Centimesstücke und es muß doch auffallen, daß, während man in Wien sogar für einen Kreuzer ein ganz tüchtiges Stück Brod kaufen kann, in den so viel ärmeren Ländern Jeder erst circa 2·5 Kreuzer besitzen muß, um auch nur eine Kleinigkeit zu kaufen.

Auffallen muß ferner, wie wenig der Centesimo in Italien eigentlich leistet. Man legt ja selbst beim Bettler keine Ehre damit ein, und wie der Mensch für den Italiener beim inglese beginnt, so das Geld erst beim soldo.

Wir erwarten darum von der kleinen Einheit nicht, daß sie das sociale Elend lindern, daß sie unsere Sitten- und Lebensverhältnisse werde ändern können, daß sie die Gemüthlichkeit des Wieners, die sich bei den unteren Classen in möglichst viel Geldausgaben manifestirt, abschaffen, daß sie die irrationelle, zur Verschwendung züchtende Erziehung in den Mittelclassen bessern, daß sie das Protzenthum der höheren Classen mildern werde.

Dies Alles können Gesetze nicht ändern, und daß der Wiener Hausmeister stärker ist als alle Gesetze, hat er schon wiederholt bewiesen; das Sperrsechserl wird darum bestimmt ein Kron-Zwanziger werden.

Darum möchten wir den möglichen Werth der kleinen Einheit für solche Classen, die auch heute sparsam sind, nicht läugnen und gerne auf die feinsinnigen Ausführungen der Vertheidiger der kleinen Einheit verweisen.[1])

Soll aber die kleine Einheit eine Wirkung ausüben, so muß sie auch wirklich Einheit sein, und es dürfte verfehlt sein, von der Prägung halber Guldenstücke unter Beibehaltung des Guldens als Einheit irgend etwas zu erwarten.[2])

Hat in dieser Psychologie des Verkehrslebens irgend etwas eine Bedeutung, so ist es der Begriff der Einheit, des Ganzen im Geben und Empfangen. Das kann man nur durch die Krone[3]) als selbstständige Münzeinheit erreichen.

---

[1]) Siehe Béla Földes, Conrad Jahrbuch 1886, Bd. 46.

Discussion im Verein für kaufmännische Interessen am 21. Jänner 1892, besonders die Ausführungen von Herrn Adolf Weiß.

Referat des Experten Alfred v. Lindheim in der österreichischen Enquête und verschiedene Publicationen desselben.

[2]) Auch die Wirkungen richtiger Untertheilung der kleinen Scheidemünze (1, 5, 10 Kreuzer) sollen weder unterschätzt noch übertrieben werden. (Siehe oben cit. Referat von Herrn Adolf Weiß.) Im Ganzen muß betont werden, daß Alles, was die Scheidemünze betrifft, mit dem Wesen der Währung nichts zu thun hat.

Auch die schlechteste Scheidemünze, sofern sie den Bedarf nicht übersteigt, ist nur ein Schönheitsfehler und tangirt den Charakter, die Function der Währung nach außen hin gar nicht.

[3]) Warum gerade der Name »Krone« sich für unsere Zukunftseinheit so eingebürgert hat, ist unerfindlich; aber er mag als passend gelten, trotz der deutschen »Krone« (Zehnmarkstück), denn derselben ist die skandinavische »Krone« = 1·125 Mark auch nicht gefährlich geworden.

Hat ferner die kleine Einheit überhaupt eine preisdrückende Wirkung, so wird sie dieselbe bestimmt auch dort äußern, wo dies unangenehm empfunden werden wird — bei Gehalten mobilerer Natur, Löhnen 2c. Unsere für psychologische Momente sehr empfänglichen Herren Bankdirectoren und Handlungschefs werden erschrecken, wenn dann in ihren Gageliſten der mittlere Beamte mit 2000, 3000 2c. erscheint, wo heute 1000, 1500 2c. steht, und die schon heute häufig auf das erbärmlichſte herabgedrückten Avancementsraten nach xjährigem Dienſte werden noch oft in Kronen umgewandelt werden, wo sie heute schon in Gulden als ein Spott auf ihre Bezeichnung erscheinen.

Auch dies wollen wir den Verfechtern der kleinen Einheit zur Berücksichtigung empfehlen.

Wir selbst möchten ohne jede Rücksicht auf die Wirkungen der Einheit nachdrücklichſt für die Abschaffung des Guldens plädiren, zumal sie durch die Halbtheilung in Kronen so leicht durchzuführen ist.

Zunächst ist der Gulden zwar sehr alt und ehrwürdig, aber seine Vergangenheit ist auch im höchſten Grade bemakelt; es ist Zeit, daß ein Begriff, welcher seinen Gehalt so oft geändert und jetzt abermals ändern soll, verschwinde.[1])

Ferner würde durch die Schaffung des neuen Goldguldens die Confusion in den bestehenden verschiedenen Gulden nur noch vergrößert.[2])

Wir haben den Silber-, den Papiergulden;

den Mark-Goldgulden, von dem 100 = 200 Mark, circa 40·5 = 100 Francs, 102·1 = 10 Pf. St. sind;

den Francs-Goldgulden, von dem 100 = 202·5 Mark, 40 = 100 Francs, 100·88 = 10 Pf. St. sind.

Nun käme noch der fünfte, neue Goldgulden hinzu.

Dies ist insbesondere mit Rücksicht auf den geprägten alten Goldgulden, den achten Theil des Zwanzig-Francsstückes, unzulässig.

Wir wissen ferner nicht, ob Folgendes in der Enquete berührt worden ist,[3]) aber die eminenten Praktiker in derselben, welche zum Theil

---

[1]) Irren wir nicht, so hat Dorn dies zuerst vertreten. Volksw. Wochenschr. Nr. 291/96 ex 1889.

[2]) Siehe die schöne Ausführung von Prof. Kreibig bei Dorn V. W. Nr. 424 ex 1892, »Oesterreichs viererlei Gulden«.

[3]) Nach den Zeitungsberichten zu urtheilen, scheint nur Experte R. v. Taussig hierauf entsprechenden Nachdruck gelegt zu haben.

für den Gulden eintraten, hätten in Erwägung ziehen müssen, wie sich z. B. die Notirung unserer Effecten im Auslande gestalten werde.

Heute wird der Gulden, ob für Gold- oder Valuta-Titres, in Berlin mit 2 Mark, in Paris mit 2·50 Francs fix gerechnet. Schon dies ist eine Confusion, da damit zwei verschiedene Goldgulden notirt sind.

Wie soll es dann werden?

Sollen wir sinngemäß dahin wirken, daß die ausländische Côte für Valuta-Titres in 1 Gulden = z. B. Mark 1·70 geändert werde, wie es eben der Relation entspricht? Dann stünde im Berliner Courszettel zuerst 1 österr. Gulden = 2 Mark, daneben 1 österr. Gulden = 1·7 Mark und die für diese Differenzirung ohnehin etwas empfindlichen Ausländer behielten sie dauernd vor Augen. Oder es bliebe beim Alten, dann steht im ausländischen Coursblatt eine Unwahrheit, denn der Gulden ö.-u. W. ist dann nicht 2 Mark, was er allerdings nie war.

Fällt aber der Gulden weg, so hat für Kronen-Titres die Côte entsprechend richtig gestellt zu werden und für alte Goldgulden kann sie bleiben.[1])

Es ist dies eine Frage, welche baldiger Entscheidung bedarf.

Es ist ferner nicht denkbar, daß mit der Prägung des alten Goldguldens fortgefahren werde, wenn das neue Goldstück auch Gulden heißt. Und dies wäre in mancher Hinsicht bedauerlich. Unser Napoleondor hat sich durch seine ausgezeichnete Prägung einen guten Ruf erworben und könnte seine Aufrechterhaltung als Handelsmünze nach dem Orient aus ernsten Gründen befürwortet werden.

Wir müssen späterhin noch eingehender auf die Bedeutung unserer monetären Stellung nach dem Osten hin zurückkommen, wollen hier nur Weniges speciell hervorheben: Es soll nun nicht verkannt werden, daß die Belassung des Napoleons als Handelsmünze der Einbürgerung unserer Kronen-Wechsel in Francsländern Schwierigkeiten bereiten könnte. Aber die besonderen Verhältnisse der Balkanstaaten würden diesen Nachtheil hinter den Vortheilen zurücktreten lassen.

Die Balkanstaaten rechnen nach Francs; jedoch ohne Rücksicht auf Feingewicht der Goldmünzen; daher die Ansammlung schlechter

---

[1]) Oder ebenfalls geändert werden, wobei Abstempelung der alten Goldtitres in Kronen — natürlich effectiv in Gold zum Relationswerthe einzutreten hätte.

Napoleons, von der wir oben sprachen. Heute erschwert dies vielfach den Verkehr zwischen Wien (wo usancemäßiges Minimalgewicht für Goldmünzen herrscht) und Serbien, Bulgarien 2c. Später kann eine vorsichtige Bankpolitik sich diese Umstände zu Nutze machen.

Die starke Goldströmung, welche zu bestimmten Zeiten des Jahres zwischen dem Balkan und dem Westen über Pest und Wien hinweg stattfindet, würde nach Einführung der Goldwährung vielfach unnützer Weise unsere neuen schönen Goldstücke mitreißen. Da kann es Aufgabe der Bank sein, diese in wirthschaftlicher Beziehung sehr werthvolle Strömung zu unseren Gunsten zu lenken, ohne daß unsere neue Goldcirculation dadurch geschädigt würde.

Am besten wird dies geschehen, wenn unser Napoleon als Handelsmünze bestehen bleibt. Nach Frankreich hin hat er seine guten Seiten, seine Vollwerthigkeit zu zeigen, nach Osten hin hat er es zu ermöglichen, daß eine geeignete Tarifirung der schlechten Napoleons bei unserer Bank eine coulante Behandlung der mit starkem Manco behafteten orientalischen Napoleons gestatte und unser neues Gold schütze.

Die Details würden hier zu weit führen und gehören in den wichtigen Abschnitt über die Goldpolitik der Bank. [1])

Hier sei nur betont, daß zwei verschiedene österreichische Goldgulden nebeneinander nicht fortbestehen können. Bleibt der neue Gulden Gulden, so müssen die alten Goldgulden weichen.

Wir plaidiren für das Umgekehrte und sind der Ansicht, daß der Gulden zwar seine Geschichte haben mag, aber daß Geschichte und gutes Renommée noch nicht identisch sein müssen.

Möge der österreichisch-ungarischen Krone eine freudigere Geschichte beschieden sein!

---

[1]) Dagegen mag fraglich erscheinen, ob die Prägung von Dukaten und Maria Theresien-Thalern noch einen Werth hat, speciell ob letztere so ganz ohne Gefahr für die Zukunft ist. — In Serbien, wo der Dukaten ehedem eine große Rolle spielte, gilt er auch heute noch in ganz merkwürdig zäher Weise als Rechnungseinheit. Viele Preise werden in Ducaten zum fixen Gewohnheitssatze von 1 Dukaten = 12 Dinars Silber stipulirt, auch im Gespräche rechnet der Serbe unaufhörlich nach Dukaten. Im Verkehr existirt aber die Münze kaum.

III.

Das Uebergangsſtadium.

1.

Wesen des Uebergangsstadiums.

Unter dem vorstehenden Schlagworte traten wir in die Behandlung einer Materie ein, welche zu den schwierigsten, wichtigsten und eigenartigsten unter dem Complexe der Probleme gezählt werden muß — jener zahlreichen Einzelprobleme, die wir so kurz unter dem Schlagworte Valutafrage zusammen zu fassen pflegen.

Die Frage des Uebergangsstadiums ist im höchsten Grade eigenartig, denn in ihr kommen concentrirt zum Ausdrucke: das seltsame Wesen unseres gegenwärtigen Geldes, die Doppelnatur unseres Währungsproblems, endlich die chaotische Gestaltung der internationalen monetären Verhältnisse, unter deren Berücksichtigung allein wir an die Lösung unserer heimischen Währungsfrage schreiten können.

All diese Factoren bestimmen den Charakter jener Epoche, welche den Entschluß, zur Goldwährung, zu geordnetem Geldwesen zu gelangen, von seiner Verwirklichung naturgemäß trennen muß.

Alle Elemente, in deren richtiger Beherrschung und harmonischer Zusammenfügung die praktische Lösung der Valutafrage besteht, drücken der Uebergangsepoche ihren Stempel auf:

Das Silber — die gewesene Basis der Währung;

die Note, respective der überwerthige Gulden, ihre gegenwärtige Basis;

das Gold — die künftige Basis.

In der richtigen Lösung der Schwierigkeiten, welche das Ineinandergreifen all dieser Factoren und Elemente bietet, wird eine wesentliche Vorbedingung für das Gelingen des ganzen Werkes zu finden sein und eine solche Lösung kann überdies das Uebergangsstadium leicht zu einem wirthschaftlich an sich werthvollen Fortschritte gegenüber den heutigen Verhältnissen gestalten.

Zur richtigen Erfassung dieser so bedeutsamen Materie sei es gestattet darauf zu verweisen, daß sie ihre Eigenart zunächst aus dem Währungswechsel, und in zweiter Linie daraus schöpft, daß dieser Währungswechsel sich von der reinen Papierwährung[1]) zur Goldwährung direct vollziehen soll.

Wir glauben nicht zu irren, wenn wir dieses Problem als einzig in der monetären Geschichte bezeichnen.

Die wesentlichen Merkmale werden klar, wenn man die Währungsfragen anderer Länder zur Vergleichung heranzieht.

Unser Problem setzt sich aus Währungswechsel und Aufnahme der Baarzahlungen zusammen. Jedes andere Land hatte bisher nur mit einer von beiden Fragen zu thun.

Wenn Italien 1880/81 an seine »Valutaherstellung« schritt, so hatte es bloß die eine Aufgabe zu lösen: das pari des gesetzlichen Geldes wiederherzustellen, die Ursache des Agios zu beseitigen, Noten, sofern sie überflüssig waren, einzuziehen, sofern sie es nicht waren, zu fundiren — einlösbar zu machen.[2])

Und die Lösung dieses Einzelproblems ist nicht gelungen.

Wenn Deutschland 1871/73/76 den Uebergang von Silber- zu Goldwährung bewerkstelligen wollte, so hatte es den Uebergang von einer metallischen zur anderen metallischen Währung — nur den Währungswechsel — zu vollziehen. Und wenn wiederum dieses Einzelproblem eine gigantische, legislatorische und finanztechnische Arbeit erforderte, wenn es trotzdem nicht völlig gelang, ja, wenn in der Lösung der specifischen Hauptfrage — des Uebergangsstadiums entschieden große Fehler begangen worden sind, welche durch den unerwarteten Anbruch des Währungschaos, des Silbersturzes, theilweise erklärt, aber nicht entschuldigt werden können — so mag von vornherein klar sein, daß unsere Situation doppelt schwierig ist, da wir inmitten des vollendetsten monetären Chaos' ein Doppelproblem — Deutsch-

---

[1]) Wir halten die Bezeichnung »hinkende Papierwährung« (Menger) für nicht glücklich, den Parallelismus mit hinkender Gold- oder Doppelwährung für nicht vorhanden.

[2]) Eine unwesentliche Währungsänderung lag auch bei Italien vor, indem dasselbe in die Zettelwirthschaft zur Zeit der freien Doppelwährung eintrat und nur zur hinkenden zurückkehrte, speciell zu einer »limitirt hinkenden« ($^1/_3$ Silber, $^2/_3$ Gold). Aehnliche Nuancirungen müßte man angesichts der amerikanischen Valutaherstellung von 1878 beobachten.

lands und Italiens Schwierigkeiten vereint, theils verschärft, theils auch gemildert durch die Natur unseres Papiergeldes, mit einem Schlage lösen sollen.

Mit Bedauern müssen wir darauf verzichten, speciell den überaus lehrreichen Vergleich mit Deutschland ganz auszuspinnen, es sei nur nachdrücklich betont, daß trotz der Verschiedenheit der Basis das Studium des deutschen Währungswechsels vielfache Anregung für uns bietet. [1])

Damit sei endlich unser Problem wiederholt und klar dahin präcisirt:

Wir müssen zuerst die Basis der künftigen Währung feststellen, das künftige »pari« schaffen;

dann auf Grund dieser Basis, des neuen »pari«, die Einleitungen treffen, um die Baarzahlungen aufnehmen, das neue »pari« aufrecht erhalten zu können.

Die Basis der künftigen Währung wird geschaffen durch die gesetzliche Bestimmung der Relation und durch die gesetzliche Einführung des Goldes in unsere Währung.

Es hat daher ein Gesetz zu erscheinen, welches durch Angabe des Feingehaltes der künftigen Goldeinheit deren Verhältniß (Relation) zur jetzigen gesetzlichen Werthseinheit ausspricht und zugleich Nöthiges zur gesetzlichen Einführung des Goldes in unser Währungssystem verfügt.

Damit wäre der Währungswechsel gesetzlich vorbereitet; wie er sich praktisch vollziehen solle, wie der Uebergang zur Goldwährung thatsächlich zu bewerkstelligen sei, das ist eben die Frage des Uebergangsstadiums.

---

[1]) Siehe Soetbeer, Deutsche Münzverfassung, S. 18 ff.

Bamberger, Reichsgold, speciell S. 186 ff.

Währungsdebatten über das Gesetz vom 4. December 1871 und 9. Juli 1873, Protokolle: Session 1871 und 1873.

Max Wirth, »Die Münzkrisis ꝛc. im Deutschen Reiche«, Köln 1874, Dumont-Schauberg.

Idem, »Die Reform der Umlaufsmittel ꝛc.«, Frankfurt 1875, Sauerländer.

Idem, Geschichte der Handelskrisen, 3. Aufl., S. 458 ff.

2.

Die thatsächliche Fixirung der Relation.

a) Das Wesen des Währungsgesetzes.

In den Parlamenten werde nun z. B. ein Währungsgesetz oder per analogiam[1]) zunächst ein Gesetz über die Ausprägung von Goldmünzen österreichisch-ungarischer Währung eingebracht und dessen erster Paragraph laute:

»Es werden aus einem Pfund Feingold 805·5 Gulden (1611 Kronen oder 80·55 Zehnguldenstücke) österreichisch-ungarischer Währung ausgeprägt.«

Damit wäre, wie oben S. 5 erwähnt, die Relation ausgesprochen, und zwar auf Grund eines Courses der Devise London von circa 118.

Damit allein wäre aber das Gold nicht einmal gesetzlich in unsere Währung eingeführt, geschweige denn die Relation praktisch, thatsächlich fixirt, oder die Goldwährung decretirt.

Das Gold wird erst gesetzlich in die Währung eingeführt durch die Bestimmung, daß man mit Gold in Oesterreich-Ungarn gesetzlich zahlen könne, und der essentielle Paragraph des Währungsgesetzes ist daher jener, welcher sagt: Alle Zahlungen, welche gesetzlich in Silber und Noten zu leisten sind oder geleistet werden dürfen, können in Gulden Gold (Kronen) österr.-ungar. Währung geleistet werden.[2])

Durch solche Bestimmungen, durch die §§ 1 und speciell 8 des Gesetzes vom 4. December 1871, wurde das Gold gesetzlich in die deutsche Währung eingeführt.

---

[1]) Deutsches Gesetz, betreffend die Ausprägung von Reichsgoldmünzen vom 4. December 1871.

Siehe die überaus handliche und zweckmäßig erläuterte Sammlung: »Die Reichsgesetzgebung über Münz- und Bankwesen 2c.« von Dr. Robert Koch, jetzt Reichsbankpräsident, Berlin, J. Guttentag 1890.

[2]) Es bedarf kaum besonderer Erläuterung, daß das Gesetz auch bestimmen kann, daß Zahlungen in alten Gulden Gold in Gulden ö. u. W. à raison der Relation geleistet werden dürfen.

Daß dies noch nicht die Einführung der Goldwährung bedeute, der Währungswechsel damit nur vorbereitet werde, wird später hervorzuheben sein.

Inzwischen sei in parenthesi bemerkt, wie eben der Umstand, daß eine Bestimmung gleich der oben erwähnten in unserem Gesetze vom 9. März 1870 über die Einführung neuer Goldmünzen, R. G. Bl. 22 ex 1870, nicht vorhanden ist, erklärt, warum dies 20 Francs = Achtgulbenstück in Oesterreich-Ungarn nicht gesetzliches Geld, sondern Waare ist. [1])

Vor Allem aber sei betont, daß auch mit der durch eine solche Bestimmung erfolgten Einführung des Goldes in unsere Währung die Relation noch immer nicht thatsächlich fixirt ist.

Und dies im Wesentlichen, weil unsere jetzige Währung keine metallische, sondern eine in der Luft hängende Papiervaluta ist.

Die Eigenart unserer Währung tritt also zum ersten Male in Geltung.

Es sei uns gestattet, dies rein praktisch, börsentechnisch zu erläutern, und zwar an der Hand der Devisencourse, welche der praktische Ausdruck der Relation sind oder vielmehr sein sollen.

Mit gesetzlichen Bestimmungen gleich den bisher citirten wäre nun vom Standpunkte der Devisencourse aus gegenüber den heutigen Verhältnissen wenig oder gar nichts geändert.

Die Course der Devisen und Valuten an der Börse wären weiter nur von Angebot und Nachfrage abhängig, könnten steigen oder fallen, und das Fallen wäre höchstens moralisch begrenzt, indem die Tendenz der Speculation dahin gehen müßte, angebotene Goldwechsel ungefähr auf der Höhe zu halten, welche der gesetzlich ausgesprochenen Relation entspricht, also für London auf circa 118, d. h. wie bisher auf die Feststellung der Relation, sodann auf die Aufnahme der Baarzahlungen zu speculiren.

Wäre das Angebot stark überwiegend, so würde in Folge dieser Tendenz ein je nach Positions- und Geldverhältnissen stärkerer »Report«

---

[1]) Hertzka drückt dies a. v. O. sehr hübsch so aus, daß ein böswilliger Gläubiger den Wechselschuldner, welcher ihm mit Achtgulden-Goldstücken zahlen wollte, und wäre der letztere an solchen noch so reich, für bankrott erklären lassen könnte, weil er nicht verpflichtet ist, Gold anzunehmen.

entstehen, und wenn wir uns in heutige Verhältnisse hineindenken, ein sehr starker, da die Position in Valuta durch die mit Recht oder Unrecht auf die Goldkäufe der Regierungen zurückgeführten schwebenden Engagements heute eine sehr überladene ist.

Würde aber selbst der Markt von diesen Engagements dadurch entlastet, daß ja die Regierungen ihre Gold- und Devisen-Schlüsse abwickeln und successive in effectives Gold umwandeln dürften, so bliebe doch die Situation für den Devisen-Handel principiell unverändert. Träte also zu starkes Angebot ein, und machen die Geldverhältnisse den »Report« unerträglich,[1]) so können die Devisen auch nach gesetzlicher Fixirung der Relation stark unter Relationsparität sinken, ohne sachlich einen Halt zu finden.

Die Relation wäre, wie Minister v. Weckerle in einer Rede sagte, »dementirt«.

Ebenso wenn die Nachfrage überwiegen würde; dann wäre die Relation »nach oben dementirt«.

Letzteres können wir nun nicht hindern, so lange die Baarzahlungen in Gold nicht aufgenommen sind; principiell brauchen wir es auch nicht zu hindern,[2]) weil ebensolange und durch die bisher ins Auge gefaßten gesetzlichen Bestimmungen keine Verpflichtung statuirt ist, in Gold zu zahlen.

Wohl aber ist durch die erwähnten Bestimmungen das Recht statuirt, in Gold zu zahlen, und dieses Recht ist sehr wichtig, denn auf seiner Ausübung beruht die thatsächliche Einführung des Goldes in die Währung, die Möglichkeit, die Circulation mit Gold zu sättigen und eventuell auch schon Goldverpflichtungen vor Aufnahme der Baarzahlungen in neuer Währung zu erfüllen, beruht mit einem Worte die unbedingte sofortige Stabilisirung der Wechselcourse nach unten ihre bedingte relative Stabilisirung nach oben.

Mit diesem Rechte, in Gold zu zahlen, verbinden sich also eminente praktische Interessen, und es fragt sich nur, wie es am besten zu verwirklichen sei.

---

[1]) Was im Herbste bei starkem Export und theurem Gelde sehr leicht eintreten kann. Nach der momentanen Lage des Devisenmarktes kann das Aufrechterhalten der schwebenden Engagements, damit das Coursniveau sich sehr bald als völlig unmöglich herausstellen, Mark-Report Ende März 11—21 Kreuzer.

[2]) Wohl aber haben wir ein Interesse dies zu hindern, wovon später.

In Deutschland geschah dies zunächst nur indirect.

In dem citirten Gesetze vom 4. December 1871 behielt sich zunächst der Staat die Prägung der neuen Goldmünzen vor;[1]) er prägte sie aus den Goldbeständen der französischen Milliardenzahlung und successive aus dem Erlös für verkaufte Silbermünzen. Und aus der unpraktischen Durchführung dieser Manipulation erwuchsen vielleicht die größten Fehler der deutschen Münzreform.[2])

Die freie Prägung für Private ist erst durch Art. 12 des Münzgesetzes vom 9. Juli 1873 gestattet worden.[3])

Bei uns ergibt sich nun aus der Sachlage, daß das einzig angemessene die sofortige Freigabe der Prägung für Private wäre, und nur technische Rücksichten könnten Ersatzmittel als zuläßig erscheinen lassen.

Aber bevor wir in Details eingehen, nochmals das Eine:

So lange nicht durch freie Prägung für Private oder durch Ersatzmittel die Möglichkeit geboten ist, mit Gold zu dem relationsgemäßen Werthe im Inlande direct oder indirect zu zahlen, so lange steht die Relation blos auf dem Papier, so lange ist das Gold nicht thatsächlich in unsere Währung eingeführt.

Wird umgekehrt Nöthiges im Gesetze und in praxi veranlaßt, so haben wir mit dem Tage der Sanction des oben skizzirten Gesetzes das neue »pari«, die Untergrenze der Relations-Parität thatsächlich fixirt, wir haben einen Wechselcours nach unten in voller Kraft, der Goldcours ist nach unten gesperrt.[4])

---

[1]) Die Frage lag auch dort durch die metallische Basis der Währung anders. Zweckmäßig war aber auch dieser Vorgang von Anfang an nicht, soferne man nicht der dauernden Parität 1 : 15·5 und activer Zahlungsbilanz bis zur Durchführung der Goldwährung sicher war. Beides konnte natürlich nicht der Fall sein und war bekanntlich nicht der Fall.

[2]) Max Wirth schreibt dem ausschließlich den bekannten großen Abfluß neuer Goldmünzen aus Deutschland zu. Bamberger scheint hierauf weniger Gewicht zu legen.

[3]) Daß ursprünglich in Deutschland nicht einmal die sofortige Einführung des Goldes als gesetzliches Zahlungsmittel geplant war, um etwa an der Relation 1 : 15·5 noch eine Correctur vornehmen zu können (siehe unsere Befürworter späterer Correcturen!) siehe Soetbeer cit. und Literaturnachweis, S. 125 ff. Berlin 1892. Puttk. u. Mühlbr.

[4]) Siehe hierüber und folg. des Verfassers: Ein Sperrgesetz für Valuta, Dorn, V. W. Nr. 379 ex 1891. Ferner Währungswechsel und Aufnahme der Baarzahlungen, Dorn, Nr. 356 ex 1890.

Kann nämlich Jedermann bei der Münze für 1 Pfund Feingold 80·55 Zehngulden- oder 20-Kronenstücke abzüglich der Prägegebühr erhalten, so wird Niemand z. B. Markwechsel nennenswerth unter 57·71 verkaufen, wenn die Spesen für Goldbezug aus Berlin, Prägekosten, Provision 2c. $^1/_2$ Percent nicht übersteigen.[1])

Der »Goldpunkt« für Import tritt sofort in Function, und überwiegt dann das Angebot an fremden Wechseln die Nachfrage in entsprechendem Maße, so muß und kann Gold einströmen und erst damit ist die Relation thatsächlich fixirt, das Gold praktisch in unsere Währung eingeführt.

Ueberwiegt die Nachfrage nach Goldwechseln das Angebot, so kann bis zur Aufnahme der Baarzahlungen der Cours der Goldwechsel noch unbegrenzt über Relationsparität steigen; erst mit diesem Zeitpunkte ist der Goldcours auch nach oben gesperrt, innerhalb des Goldpunktes für Export gebannt.

b) Die Ersatzmittel für freie Prägung.

Die sofortige Freigabe der Prägungen für Private kann jedoch auf Schwierigkeiten stoßen.

Die baldige gesetzliche Fixirung der Relation kann zur Nothwendigkeit werden, ehe noch die technischen Vorarbeiten für diese freie Prägung, eine hinlängliche Ausrüstung des Münzamtes mit neuen Präge-Stempeln 2c. bewerkstelligt sind.[2])

Der Staat könnte ferner während des Uebergangsstadiums die Münze für seine Zwecke, Prägung seiner successiv beschafften Goldbestände, der neuen Silbermünzen, zu sehr in Anspruch nehmen.

Obwohl nun Letzteres leicht entsprechend eingetheilt werden könnte, ja zum Theile überflüssig sein dürfte, indem ein gut Theil des vom

---

[1]) Parität der Mark aus Bequemlichkeit mit 58 angenommen. Genau 57·7865.

[2]) Eine nicht hinreichende Ausrüstung des Münzamtes brächte aber bei starkem Andrange der Privaten Verzögerungen mit sich und dies geht nicht an. Der Arbitrageur muß mit einem bestimmten Prägetermin, mit bestimmtem Zinsverlust rechnen können, sonst entsteht für ihn Verlust und er kann sich auf die Arbitrage nicht einlassen. Jedes Permille Zinsverlust bedeutet aber ein Permille Herabsetzung des Goldpunktes für Import, stärkeres Sinken der Devisen, ehe Import möglich wird.

Staate beschafften Goldes in Barren eintreffen und in solchen in die Bank wandern könnte, muß man doch an Ersatzmittel für die freie Prägung denken.

Ein solches wäre zunächst die Tarifirung der ausländischen Goldmünzen.

Wird erklärt, im Relations-Gesetze ausgesprochen, daß vom Tage der Sanction desselben angefangen fremde Goldmünzen zum relationsgemäßen Course bei allen Staats- und öffentlichen Cassen, bei der Bank 2c. in Zahlung genommen werden, oder wird einfach im Sinne der oben skizzirten Bestimmungen verfügt, daß bis auf Weiteres alle Zahlungen in Silber und Noten mit fremden Goldmünzen zu bestimmtem tarifirtem Course geleistet werden können, so ist abermals die Relation in leiblicher Weise thatsächlich fixirt, die Circulation, das Einströmen von Gold ermöglicht.

Denn wenn verfügt ist, daß auf Grund der gegebenen Relation Zwanzigmarkstücke mit $11{\cdot}56_5$ überall genommen werden müssen, so wird der Arbitrageur ebenso, d. h. unter gleichen Umständen, wenn der Goldpunkt für Markwechsel erreicht ist, Rentabilität finden, Zwanzigmarkstücke kommen zu lassen und in Verkehr zu setzen, und ebenso für alle anderen Devisen und Valuten.

Bemerkt sei nun zunächst, daß die Tarifirung richtig sein muß, denn man kann durch Fehler in der Tarifirung den Goldzufluß leicht erschweren,[1]) aber auch überflüssiger Weise erleichtern.

Denn fände die Tarifirung ohne Berücksichtigung der künftigen Prägegebühr statt, so würde dadurch der Goldimport unnöthig begünstigt. Würden z. B. die Doppelkronen bei einer Relationsparität von 58 für 100 Mark mit 11·60 Gulden tarifirt, so würde, wenn die übrigen Importspesen für Gold aus Deutschland 2 per Mille betragen, der Import schon bei einem Markcourse unter $57{\cdot}88_4$ rentiren, während er in Berücksichtigung einer Prägegebühr von 3 per Mille erst unter 57·71 rentirte.

Diese Begünstigung des Goldimportes könnte nun rathsam erscheinen, ist es aber nicht; denn wenn dann geordnete Verhältnisse eintreten sollen, die Tarifirung aufgehoben und die freie Prägung ein-

---

[1]) Siehe über falsche Tarifirung in Rumänien Haupt, Hist. monét. S. 358. Durch differenzirende Tarifirung kann man einzelne Goldsorten begünstigen oder abhalten, je nach Convenienz.

geführt wird, so muß irgend Jemand die Prägegebühr nachträglich zahlen, und zwar wer eben solche eingeströmte Goldstücke in Händen hat, wahrscheinlich überwiegend der Staat und die Bank, denen sie in Folge der zu hohen Tarifirung rechtzeitig zugeschoben würden; vielfach auch das nicht sachverständige Publicum.

Die Tarifirung müßte daher mit Abschlag der Prägegebühr geschehen, also für deutsche Doppelkronen z. B. nicht mit 11·60, sondern mit $11{\cdot}56_5$.

Eine Begünstigung bietet die Tarifirung ohnehin, indem der vorläufig noch zu berücksichtigende eventuelle Zinsverlust bei der Prägung wegfällt.

Die Tarifirung hat aber auch zahlreiche und, wie wir meinen, überwiegende Nachtheile.

Erstens gilt sie an sich nur für geprägtes fremdes Gold, und da ist in erster Linie ihre volle Wirkung auf die Bestände des Auslandes an vollwichtigen Münzen beschränkt.

Die auswärtigen Centralbanken hätten nun alles Interesse und manche Mittel, den Abfluß vollwichtiger Stücke zu hindern. Aus der Circulation fremder Länder schöpft man aber erstens schwerer, dann könnte man nur bei Deutschland auf viel vollwichtiges Courant rechnen, da die Circulation in England und Frankreich sich in sehr schlechter Condition befindet und jetzt erst langsam verbessert wird.

Jede Erschwerungs-Maßregel seitens einer ausländischen Centralbank um 1 per Mille, oder jedes Manco an fremdem Courant um durchschnittlich 1 per Mille bedeutet aber, daß der Wechselcours bei uns noch um 1 per Mille sinken muß, ehe Goldimport rentirt.

Dies gilt in vollem Maße, insoferne eine reelle Gebahrung und die Verwerthung der tarifirten Münzen seitens der Arbitrage im börsenmäßigen Handel, gegenüber der Bank und den Staatscassen in Betracht kommt, wo das usancemäßige Minimalgewicht für Goldmünzen Geltung hat und auch weiter Geltung behalten müßte.[1])

Es enthüllt aber an sich einen neuen Nachtheil der Tarifirung, indem sehr bedeutende Schädigung der minder sachverständigen commerziellen Kreise und des Publicums durch minderwichtige Münzen eintreten kann.

---

[1]) Sonst würden Bank und Staat schließlich den vollen Verlust am Manco zu tragen haben, wovon keine Rede sein kann.

Gelangen durch die Arbitrage oder durch freies Einströmen viel minderwichtige Stücke in Circulation, so ist der Benachtheiligung weiter Kreise, welche die Goldwage nicht immer in der Tasche und die Paritäten nicht im Kopfe haben, Thür und Thor geöffnet. Denn in letzter Linie bleibt immer Jemand der schwarze Peter, jener nämlich, welcher die leichte Münze zum vollen Course genommen und dann damit an seinen Banquier, an das Zollamt ꝛc. zu zahlen hat, wo die Wage spricht.

Es entstehen dadurch höchst irrationelle, volkswirthschaftliche Verluste.

Ganz abgesehen hiervon sind bei unrunden Paritäten vielfache »Abrundungen« zum Nachtheile der Unerfahrenen kaum zu vermeiden und eine wirkliche Goldcirculation kaum zu erwarten.

Man nehme obige Tarifirung der Doppelkrone = $11{\cdot}56_5$ Gulden, welcher für Sovereigns $11{\cdot}80_8$, für Napoleons $9{\cdot}36_4$ entsprechen würde!

Endlich erleichtert die Tarifirung die Wiederausfuhr der nicht unter Passirgewicht [1]) leichten Goldstücke nach deren Heimatsländern, da bei der Ausfuhr die Umprägungskosten im Ursprungslande wegfallen.

Die daraus entspringende Differenz ist überaus bedeutend, und wenn auch dieser Umstand die Aufrechterhaltung des pari nach oben erleichtern könnte, so sind doch dessen Nachtheile überwiegend, da die wünschenswerthe Goldcirculation durch speculative Eingriffe benachtheiligt würde.

Es erscheint demnach die Tarifirung der fremden Goldmünzen als ein sehr unvollkommener Nothbehelf für die sofortige freie Privatprägung und muß darum noch ein anderes Ersatzmittel untersucht werden, welches auch in Combination mit der Tarifirung oder freien Privatprägung hohe Bedeutung besitzt.

Es ist dies der fixe Goldankaufspreis der Notenbank.

Seine volle Bedeutung gewinnt dieser eminente Factor monetärer Politik erst bei der allgemeinen Beleuchtung der Goldpolitik der Centralbank und fällt daher unter einen späteren Abschnitt dieser Schrift.

---

[1]) Passirgewicht ist das Minimalgewicht, zu welchen Goldmünzen im Ursprungslande noch als gesetzliches Geld gelten.

Hier soll er nur insoferne in Betracht gezogen werden, als zur Charakterisirung der vorliegenden Frage nöthig, wie denn überhaupt die vorstehenden Erörterungen nur als eine gelinde Vorbereitung des Lesers auf die Feinheiten und die Langeweile der Goldpolitik gelten können und leider müssen.

Hier nur das unbedingt Nöthige.

Die Deutsche Reichsbank z. B. ist verpflichtet, für 1 Pfund Feingold in Barren 1392 Mark zu geben.

Das bedeutet, daß, wenn Goldimport rentirt, der Arbitrageur mit dem Golde nicht zur Münze zu gehen und die Prägung abzuwarten braucht, sondern bestimmt damit rechnen kann, daß er für ein Pfund Feingold sofort nach Einlangen beim Bankschalter 1392 Mark geprägtes Gold oder Noten erhält, welche er am nächsten Schalter gegen coursfähiges deutsches Geld umtauschen kann.

Der fixe Goldankaufspreis ist also ein bedeutsames Mittel zur Erleichterung des Goldzuflusses bei der Bank, denn er ermöglicht es, mit fixen Ziffern zu rechnen, der Zinsverlust durch die Ausprägung fällt weg und überdies schließt dieser Preis gewöhnlich eine Ermäßigung der Prägegebühr in sich. [1])

Aber nicht nur für Barren gilt der fixe Ankaufspreis der großen Centralbanken, sondern für Gold in jeder Form, für fremde Münzen jeder Art.

Nur muß dann ergänzend die entsprechende Tarifirung der Sorten hinzutreten, d. h. jede der großen Centralbanken stellt einen Tarif auf, in welchen sie die erfahrungsgemäß bestehenden Abweichungen bei der Prägung der fremden Münzen in Feingehalt und Gewicht berücksichtigt und demnach erklärt, mit welchem durchschnittlichen Feingehalt sie die einzelnen fremden Münzen annehme; für jedes Pfund des in so berechneten Münzen enthaltenen Feingoldes zahlt sie aber wieder den entsprechenden Goldankaufspreis. [2])

Es ist nach dem Vorangegangenen wohl sofort klar, daß der fixe Goldankaufspreis der Bank bei uns für das Uebergangsstadium die freie Prägung ersetzen könnte.

---

[1]) Die eminent wichtige Function dieser Einrichtung wird, wie betont, erst später ihre volle Beleuchtung erfahren können.

[2]) Art. 87 unseres Bankstatuts statuirt ähnlich dem Ankaufspreis für Silber, wovon später.

Denn die Bank vertritt in dieser Hinsicht nur die Münze, vervollkommnet sie gleichsam.

Die Sache hat aber unter unseren Verhältnissen einen gewaltigen Haken.

Zunächst ist die Bank heute und so lange ihre Statuten nicht entsprechend geändert sind, gar nicht in der Lage, sich mit dem neuen Gelde und Golde irgendwie zu befassen.

Sie steht, so lange diese Statutenänderungen nicht vollzogen sind, gleichsam noch in der Silberwährung, und kann in der Goldwährung noch nicht functioniren, obwohl ihre jetzigen Statuten das Gold als metallische Bedeckung zulassen.

Könnte nun auch diesem Hindernisse durch einfache gesetzliche Uebergangsbestimmungen abgeholfen werden, und es muß dies unseres Erachtens sofort geschehen, so kömmt noch ein weiteres Hinderniß hinzu.

Die Bank zahlt nicht baar und ist hierzu nicht verpflichtet. Fügt sie daher auch den Goldankaufspreis auf Grund der neuen Währung in ihre Statuten ein, so bleibt noch immer der Zwangscours, und zwar der auf Silber lautenden Note.

Die Bank mag daher erklären, daß sie Gold zu diesem oder jenem Preise ankaufe, man wird es ihr schwerlich immer bringen, selbst wenn Goldimport rentirt, weil man nicht weiß, ob man das Gold zurückbekommen wird, wenn man es wieder braucht.

Damit sind wir auf einem Punkte angelangt, von dem aus man schon beurtheilen kann, daß das Uebergangsstadium auch an die Notenbank Ansprüche stellt, und wir können anticipiren, daß diese Ansprüche recht bedeutende sind, daß von der richtigen Erfassung der Situation seitens der Centralbank, wie das Wohl und Wehe der Zukunft der Goldwährung, so auch Charakter und Werth des Uebergangsstadiums wesentlich abhängen werden.

Hier nur das unmittelbar in Betracht kommende, und dies ist der Unterschied zwischen der freien Prägung und der Function des Goldankaufspreises.

An sich würde der letztere ebenso bewirken, daß bei günstigem Wechselcourse Gold thatsächlich einströmt, der Goldpunkt nach unten, je nach Höhe des Goldankaufspreises, in Function treten könnte — das einfließende Gold würde sich zwar theoretisch ausschließlich in der Bank ansammeln können, eine thatsächliche Goldcirculation würde aber

nicht entstehen und wahrscheinlich auch der Zufluß zur Bank sich praktisch nicht in vollem Maße entwickeln, sondern es müßten nicht erwünschte Nebenwirkungen entstehen.

Während nämlich die großen Goldarbitrageure bei freier Prägung thatsächlich das größte eigene Interesse haben, zur Bildung einer möglichst großen freien Circulation beizutragen, während sie in diesem Falle, sobald wiederum Rembourdsbedarf eintritt, aus der etwa bereits bestehenden freien Circulation schöpfen, sich auch im Privatverkehr je nach Umständen Rücklieferung des Goldes sichern können, fehlt dies alles, wenn die Bank das einzige Depot für das Gold ist.

Für das der Bank eingelieferte Gold erhält der Arbitrageur Noten und die Circulation nimmt um diese Noten zu, aber kommt der Arbitrageur wieder zur Bank und will für die Noten Gold, so braucht sie es ihm nicht zu geben, wenn sie nicht will.

Sind die Arbitrageure daher der Intentionen der Bank nicht gewiß, so werden sie bei bestehendem Goldankaufspreis wohl mit demselben in letzter Linie rechnen und der untere Goldpunkt der Devisen wird sich im Ganzen herausbilden, Gold auch ab und zu in die Bank fließen; aber überwiegend dürfte sich ein gewisser Privathandel in Gold herausbilden, eine generelle Tendenz zu Agiogeschäften im Privatverkehr, um sich die Rücklieferung des Goldes zu sichern, und dadurch würden die Wechselcourse und auch der Goldpunkt nach unten ungünstig beeinflußt.

Dies wäre nun gegen alles öffentliche Interesse, speciell gegen das Interesse der Centralbank, welche vom Anfang an die Aufgabe hätte, die ganze Goldbewegung zu beherrschen und bei sich möglichst zu concentriren.

Daß sie dies am vollkommensten erfüllen wird, wenn vom Anfang an freie Prägung und fixer Ankaufspreis herrschen, mag dem Fachmanne schon klar sein, hier sei nur betont, was zu geschehen hätte, wenn nur der Ankaufspreis als Ersatz der freien Prägung functioniren müßte.

Und die Lösung besteht ausschließlich in einer individualisirenden Politik der Bank von Fall zu Fall, in coulantester Behandlung der großen Arbitrageure, je nach deren Bedürfnissen, in Belehnung von Barren und fremden Münzen, kurz in möglichst vollendeter Handhabung jener Praktiken, jener umsichtigen Goldpolitik, welche heutzutage den wichtigsten Factor der Gebahrung der großen Centralbanken, speciell das

Operationsgeheimniß der unter den enormen Schwierigkeiten des Silber-Zwangscourses mit so eminenten Erfolge operirenden Bank von Frankreich bilden.

Nur so kann die Bank während des Uebergangsstadiums das Gold, so weit nöthig, bei sich concentriren, mittelst des fixen Ankaufspreises den unteren Goldpunkt verwirklichen und, indem sie durch diese wie andere Mittel den Goldzufluß wesentlich fördert, auch die Macht gewinnen, die wichtigste Aufgabe zu erfüllen, welche ihr während des Uebergangsstadiums zufällt — nämlich noch vor und bis zur Aufnahme der Baarzahlungen den Goldpunkt nach oben ebenfalls zu verwirklichen, d. h. ein Steigen der Devisencourse über Relationsparität, eine dann wirklich Agio zu nennende Verschlechterung der Wechselcourse nach Möglichkeit zu verhüten.

Immer bleibt aber der fixe Goldankaufspreis allein ein schwacher Ersatz für die freie Prägung, die Wechselcourse dürften auch nach unten stärker schwanken als mit letzterer, und es fehlt ein moralisch sehr wichtiger Effect, die thatsächliche Sättigung der Circulation mit Gold.

Dieselbe ist aber im höchsten Grade wünschenswerth; wir alle müssen uns erst langsam an die neue Währung gewöhnen, dieses kostbare, flüchtige Metall, welches unsere Zukunft so stark bestimmen soll, näher kennen lernen; wir müssen übertriebene Furcht und übertriebene Vorliebe ablegen, um mit der neuen Welt vertraut zu werden.

Dazu muß man das Gold vor Allem sehen — eine unangenehme Folgewirkung der besonderen Vorliebe für dasselbe, das Thesauriren (Vergraben 2c.) des Goldes, welches unvermeidlich sein dürfte, soll lieber einige Millionen frei eingeströmter und frei geprägter neuer Goldstücke consumiren, die Hungrigen werden dann gesättigt, die Furchtsamen beruhigt sein, ehe Bank und Staat ihre Schalter öffnen.

Tritt nach gewisser Sättigung der Circulation mit Gold eine Rückströmung, Goldexport in Folge passiver Zahlungsbilanz ein, so können die Furchtsamen und Böswilligen nicht schreien, daß das vom Staate »so theuer« erkaufte Gold von den .... Speculanten hinausgeschafft werde, der panische Schrecken vor Goldabfluß, welcher auch in Deutschland so große Rolle spielte, wird sich bald legen und die Fluctuationen des Goldes, dieser beweglichsten Waare, werden uns vertraut und mehr minder gleichgiltig werden.

Es ist dies einer der zahlreichen moralischen Factoren, welche neben sachlichen Vortheilen das Uebergangsstadium so werthvoll machen.

Das Resumé über die thatsächliche Fixirung der Relation ergibt also, daß dieselbe in wünschenswerther Weise nur durch sofortige freie Prägung für Private geschehen kann, daß Tarifirung fremder Goldmünzen allein ein kaum zulässiges Auskunftsmittel biete, ebenso der fixe Goldankaufspreis der Bank vereint mit geeigneter Goldpolitik auch nur ein mangelhaftes Auskunftsmittel bieten würden.

Von höherem Werthe wäre schon Tarifirung der Goldmünzen für den allgemeinen Verkehr, in Combination mit der Goldpolitik der Bank.

Vollkommen geeignet, während eines längeren Uebergangsstadiums allen berechtigten Ansprüchen zu genügen, ist nur die sofortige freie Prägung für Private in Verbindung mit dem fixen Goldankaufspreise und sorgfältiger Politik der Notenbank.

Und es ist nicht abzusehen, warum nicht unser weltberühmtes Münzamt in Wien, an dessen Spitzen so eminente Techniker stehen, wie das nicht minder geschätzte Kremnitz in Kürze in der Lage sein sollten, allen Ansprüchen der Privaten zu entsprechen, warum ferner nicht die entsprechenden transitorischen Verfügungen für die Notenbank, losgelöst von allen anderen Verhandlungen zwischen Bank und Staat, zugleich mit der ersten Währungsvorlage den Parlamenten unterbreitet werden sollten.[1])

---

[1]) Theoretisch könnte gedacht werden, daß, im Falle sich bei der Bank Schwierigkeiten ergeben sollten, die Staatscasse einen fixen Goldankaufspreis aufstellen sollte, und könnte dies mit der Goldbeschaffung für den Staat in gewissen Connex gebracht werden. Inwiefern letzteres zulässig wäre oder nicht, mag der Erörterung über die Goldbeschaffung überlassen bleiben; hier nur so viel, daß dem das oben hervorgehobene Interesse, ehebaldigst eine freie Goldcirculation zu ermöglichen, entgegenstünde.

Die Concentrirung des einströmenden Goldes bei der Staatscasse würde derselben aber auch die Pflicht auferlegen, den eventuellen Goldabfluß, das pari nach oben zu reguliren, und hierzu ist nun vor Allem die Notenbank berufen, zumal auch für diese die Goldpolitik während des Uebergangsstadiums eine Vorbereitung auf ihre Aufgaben nach Aufnahme der Baarzahlungen darstellen soll.

Es könnte ferner zweckmäßig erscheinen, daß Staat oder Bank zwar das frei einströmende Gold concentriren aber nach ihrem Ermessen ausprägen und

3.

Parallelwährung und Goldrechnung.

Durch ein im Vorstehenden skizzirtes Gesetz wäre nun allerdings der Währungswechsel entsprechend eingeleitet, die Relation thatsächlich fixirt.

Aber es ist sehr fraglich, ob dies den einzigen und richtigen Weg der Einführung des Goldes in unser Währungssystem darstellt.

Mittelst eines solchen Gesetzes wäre nämlich, wie bereits erwähnt, noch nicht die Goldwährung eingeführt, und Umstände können es mit sich bringen, daß eine solche Hinausschiebung des Ueberganges gefährlich werden könnte.

Diese Gefahr droht, wie anticipirt werden mag, von Seiten des Silbers, und mag auch heute, eine Silberhausse als die denkbar unmöglichste Eventualität erscheinen, so verpflichtet uns insbesondere die unabsehbare Entwicklung der amerikanischen Silberfrage allen Eventualitäten Beachtung zu schenken.[1])

---

in Circulation setzen sollen. Dies wäre unseres Erachtens zu arbiträr; die freien Bedürfnisse des Verkehrs sollen Zu- und Abströmen, wie Circulation des Goldes selbstthätig, nur unter oberster Directive der Bank, regeln, ganz wie späterhin. Die Arbitrageure verstehen das besser und auch in dieser Hinsicht soll das Uebergangsstadium Vorbereitung für die Zukunft sein.

Es ist nach den vorstehenden Ausführungen auch die S. 51 aufgestellte Behauptung leicht erklärbar, daß die Feststellung der Relation der Entscheidung über die Münzeinheit nicht unbedingt vorgreife, denn wollte man diese Entscheidung offen lassen, so braucht blos das Gesetz entsprechend stylisirt zu werden und die thatsächliche Fixirung der Relation kann durch Tarifirung der fremden Münzen erfolgen.

[1]) Im Momente notirt Silber in New-York 88, d. i. circa 40 d. Londoner Usance. Damit nähert sich die Silberfrage einer Silberkrise. Vor 1892 war der tiefste Cours im Mai 1888 mit $41^{13}/_{16}$ d. notirt. Zwei Factoren erregen nun höchstes Interesse für die nächste Entwicklung der Silberfrage. Kann Indien einem weiteren Sturz seiner Valuta ins Bodenlose ruhig zusehen, kann England, welches dadurch weitere furchtbare Verluste erleiden würde, die indische Währung ihrem Schicksale überlassen? Wird andererseits Amerika, des nutzlosen Kampfes müde, das Silber fallen lassen oder wird es nicht umgekehrt, durch fortgesetzte Anhäufung von Silberdollars zur freien Prägung geradezu gedrängt werden, während es dieselbe heute noch verwerfen zu können glaubt? Sei dem wie immer, die Silberfrage scheint einer Lösung oder einer Katastrophe zuzutreiben. (Während der Drucklegung kam noch ein Cours von 85 = ca. 38·65 d. zum Vorschein.)

LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA

In Folge eines solchen Gesetzes, welches außer den zwei besprochenen wesentlichen Paragraphen nichts als Detailbestimmungen über die Prägung der Münzen, ev. Tarifirung fremder Goldstücke 2c. zu enthalten hätte, bliebe die bisherige gesetzliche Grundlage unserer Währung unberührt; die Silberwährung, beschränkt durch die im Mai 1879 erfolgte Einstellung der Prägungen für Privatrechnung,[1]) bliebe weiter bestehen und nur facultativ wäre daneben eine Goldwährung eingeführt.

Man kann diesen monetären Zwitterzustand mit Parallelwährung bezeichnen, ähnlich den in einigen Balkanländern herrschenden, seltsam unclassificirbaren Währungen.[2])

Es mag nun discutirbar sein, ob damit überhaupt ein rechtsgiltiger Schritt zur Goldwährung geschehen sei, denn faßt man ins Auge, daß die gesetzliche Tarifirung von Goldmünzen dem Wesen nach ebenfalls das Gold als Geld einführt, daß Deutschland vor dem Währungswechsel mehrmals Goldmünzen in verschiedenen Relationen tarifirt hatte, ohne sich an diese Tarificationen beim Währungswechsel gebunden zu erachten, so könnte als möglich erscheinen, daß bei uns auch nach Erlaß eines wie oben skizzirten Gesetzes späterhin durch ein anderes Gesetz die Einführung des Goldes wieder rückgängig gemacht oder auf eine andere Basis gestellt würde.

Die staatsrechtliche Präcisirung fehlt wohl noch diesem ganzen Gebiete, doch dürfte die Frage für uns nur akademisches Interesse besitzen.

---

[1]) Es ist undiscutirbar und von verschiedenen Experten mit Recht hervorgehoben worden, daß die Einstellung der Prägungen nun sofort auf die staatlichen Ausprägungen erstreckt werden müsse. Schon Bunzl cit. hat übrigens darauf aufmerksam gemacht, daß der Staat für seine Silberförderungen hinlänglichen Absatz an die inländische Industrie finden könne, welch' letztere bisher noch immer auf Silberbezüge aus dem Auslande angewiesen war. Daß der Staat hiedurch Entgang an Münzgewinn erleidet, ist ebenso gewiß, und diese Post bildet eine vielleicht nennenswerthe, aber unvermeidliche Erhöhung der Kosten der Valutaregulirung.

[2]) Siehe die Ungewißheit in Deutschland, ob der nach Einstellung der Silberprägungen und nach Inslebentreten des Gesetzes vom 4. December 1871 eintretende Zustand Doppelwährung sei oder nicht. Thatsächlich scheint die Reichsregierung, welche über ihre eigenen Ziele sehr unklar war, an Fortdauer auch der Silberprägung gedacht zu haben, in welchem Falle wohl Deutschland nie zur Goldwährung gelangt wäre. Erst der deutsche Handelstag (wohl Soetbeer) mußte die Regierung auf den richtigen Weg leiten. S. Soetbeer, Münzverf. S. 13 ff., und Literaturnachw. S. 125.

Thatsächlich hat dieser Zustand der Parallelwährung die Bedeutung, daß bei günstigen Wechselcoursen die Goldseite, bei ungünstigen die Silberseite der Währung in Function tritt;[1]) rechtlich maßgebend ist nur die Silberseite.

Das heißt nun ins Praktische übersetzt, daß, solange dieser Zustand in Kraft ist, alle in Silber und Noten zu leistenden Zahlungen in neuem Gold geleistet werden können, respective, daß die Note weiter die Vertreterin des Silberguldens bleibt, jedoch ihrerseits durch Gold ersetzt werden kann.[2])

Soweit wäre Alles in Ordnung und rechtliche Complicationen schienen ausgeschlossen, der Uebergangszustand könnte als allen privaten und öffentlichen Interessen entsprechend erscheinen.

Und doch ist eine sehr wesentliche Complication möglich, wenn selbe auch für die nächste Zeit viel an Bedeutsamkeit verloren haben dürfte.

Wenn nämlich der Silbergulden, welcher heute zwar keine thatsächliche, aber noch eine bedeutende rechtliche Stellung in unserem Geldwesen spielt, durch entsprechendes Steigen des Silbercourses an innerem Werthe wieder so weit zunehmen sollte, daß er seinen heutigen Verkehrswerth erreicht oder gar übersteigt, so wäre ein Moment gekommen, wo wir es sehr schwer empfinden würden, gesetzlich noch auf der Silberbasis geblieben zu sein.

Die Eigenart unserer jetzigen Währung käme hier zum vollen Ausdruck.

Ist nämlich die Relation, und zwar z. B. entsprechend London 118 thatsächlich fixirt, der Goldcours in dieser Höhe nach unten gesperrt, so ist bei einem Silberpreise von 52·67 d. pro Unze standard der alte Silbergulden ebensoviel, bei einem höheren Course mehr werth als der neue Goldgulden.

In einem Lande mit metallischer geordneter Währung hätte dies nichts zu bedeuten, das Silber würde eben abströmen, Gold dafür hereinarbitrirt werden.

---

[1]) Darum hätte auch die Bezeichnung Alternativwährung ihre Berechtigung.

[2]) Daß alte Goldschulden immer in Zwanzigfrancsstücken, respective deren effectivem Werth in neuem Gold zu leisten sind, bedarf keiner Erwähnung.

Bei uns aber könnte eine schlimme Complication eintreten mit Rücksicht auf alte Schulden, welche auf klingende Münze Silber oder deren Courswerth lauten.[1])

Es könnte nun praktisch als controvers gelten, ob bei einer solchen Constellation thatsächlich Silberagio auftreten könne. Theoretisch, rechnungsmäßig wäre dies undiscutirbar; denn, da die Devisencourse in Folge der Sperrung des Goldcourses nicht unter den unteren Goldcours sinken könnten, kann eine Gegenbewegung der Devisen gegen den Silbercours, welche im Jahre 1890 das Auftreten von Silberagio verhinderte, nicht mehr eintreten.[2])

Praktisch aber müßte Agio nicht auftreten, denn wenn inzwischen die Regierungen bereits alles circulirende Silber aus dem Umlauf zurückgezogen hätten, und es dürfte sich dies ohnehin im Laufe der Operationen ergeben, so wäre der Speculation die thatsächliche Möglichkeit benommen, Agio- und Prämiengeschäfte in Silber zu machen.[3])

---

[1]) Der Text der Silberrente verpflichtet zur Zinszahlung in »klingender Münze«, der Text einiger verlosbarer Eisenbahn-Staatsschuldverschreibungen lautet auf Zahlung von Zins und Capital im Inlande in klingender Münze, im Auslande zum Courswerthe der letzteren. Im Ganzen wird der Nominalwerth der im Wiener Coursblatte notirten Silbertitres auf zwei Milliarden Gulden geschätzt.

[2]) Als im Sommer 1890 Silber rapid von $43^7/_8$ auf $54^5/_8$ hinaufschnellte, konnte trotzdem kein Silberagio auftreten, weil die Speculation die Devisencourse hier stets noch rascher sinken ließ. Ende März 1890 notirte Silber $43^7/_8$, London 119·30, der innere Werth des Guldens war 84·22. Ende August war Silber $54^1/_2$, London 111·95, Silberguldenparität 98·17. Der höchste Silbercours war $54^5/_8$, London 111·05. Während dieser ganzen Epoche, welche einen denkwürdigen Abschnitt in der Geschichte unserer Valuta bildet, blieb also der Silbergulden stets unterwerthig.

Auch wenn Silber gar nicht auf Relationsparität (52·67) stiege, aber z. B. durch politische Befürchtungen Devisen hinaufschnellen würden, könnte ein Mehrwerth des Silberguldens entstehen. Ist Silber z. B. nur 49 d., London aber in Folge eines Kriegslärms auf 128 hinaufgeschnellt, so ergäbe sich schon ein rechnungsmäßiges Silberagio von circa 1% bei gleichzeitigem Goldagio von 10%. (Goldagio gegenüber dem neuen pari.)

[3]) Als im Sommer 1890 ungewiß erscheinen konnte, ob die Devisenbaisse andauernd die Silberhausse paralysiren würde, wurden thatsächlich Prämien auf Silber per 3 Monate geschlossen; natürlich waren die Prämien verloren.

Die Wirkung der Silberhausse auf den dann für die Circulation nur mehr ideell[1]) bestehenden, effectiv nur im Bankschatze oder den Staatscassen vorhandenen Silbergulden wäre rein rechnungsmäßig.

Dann käme aber rechtlich in Frage und könnte ebenfalls als controvers gelten, ob die Gläubiger »in klingender Münze« noch ein Recht auf dieselbe hätten, oder ob die Bestimmung unseres Währungsgesetzentwurfes, daß »alle Zahlungen, welche in Silber und Noten ö. W. zu leisten sind«, in Gulden Gold österreichisch-ungarischer Währung geleistet werden dürfen, auch hier imperativ in Anwendung gebracht werden könne, ob der Staat und andere Silberschuldner von diesem Rechte auch im vorliegenden Falle Gebrauch machen, oder aber ob diese Bestimmungen mit Rücksicht auf diesen Eventualfall etwa gar nicht derart lauten können.

Denn der Gläubiger, welcher den Courswerth klingender Münze ö. W. zu fordern berechtigt ist, könnte sich berechtigt glauben, diesen Courswerth auch dann zu fordern, wenn derselbe nur rechnungsmäßig besteht, factisch, coursmäßig aber gar nicht zum Ausdruck gelangt ist.[2])

Diese complicirten Fragen seien hiemit im Hinblick auf künftige Eventualitäten nur angeregt, ihre thatsächliche Geltung ist durch die momentane Gestaltung des Silbermarktes ohnehin in die Ferne gerückt.

Und so mag betont werden, daß, falls die Rechtsfrage zu unseren Gunsten entschieden werden könnte, eine Silberhausse nach Feststellung der Relation nur die günstigste Abwicklung unserer monetären Operationen ermöglichen würde.

Müßte die Entscheidung gegen uns fallen, so hätten die Umstände darüber zu entscheiden, ob der Kampf gegen das Silberagio zu versuchen oder die Silberbasis rechtzeitig zu verlassen sei.

---

[1]) Es bestünde dann ein ähnliches Verhältniß, wie heute mit dem russischen Silberrubel.

[2]) Der construirte Fall hat Aehnlichkeit mit thatsächlich bezüglich des Silberrubels vorkommenden Fällen. Eine hiesige Bank erhielt kürzlich den Auftrag, eine Zahlung in Silberrubel unter Berücksichtigung des Silberagios zu leisten. Da in Folge der eigenthümlichen gegenwärtigen Währungsverhältnisse Rußlands der Silberrubel thatsächlich nicht mehr existirt, wenigstens nirgend notirt wird, konnte der Auftrag nicht vollzogen werden, trotzdem bei einem Silbercourse von 41 d. und einem Rubelcourse in Berlin von 200 Rußland ein Goldbisagio von 37·5% und ein Silberagio von 5% hätte.

Es wäre möglich, daß, wenn schon im Inneren dem Auftreten von Silberagio durch Anwendung der oben geschilderten Maßregeln vorgebeugt wäre, auch das rechnungsmäßige Agio verhindert würde, indem der starke Silberschatz der Bank und des Staates zum Theile zu geeigneter Beherrschung des Londoner Silbermarktes Verwendung fände.

Wäre die Silberhausse rein speculativ, wie im Jahre 1890, so wäre hiegegen nichts einzuwenden, zumal ja eben diese Verwerthung des Silbers die Aufnahme der Baarzahlungen, das definitive Verlassen der Silberbasis beschleunigen müßte.

Gegenüber einer seriösen Silberbewegung freilich müßte dieses Mittel aus internationalen Rücksichten unanwendbar erscheinen, und dann bliebe uns, soferne die Aufnahme der Baarzahlungen noch nicht möglich, nur der Ausweg des rechnungsmäßigen Ueberganges zur Goldwährung, der Goldrechnung.

Was darunter zu verstehen sei, bedarf der Aufklärung, und dieselbe mag zugleich als Erläuterung zum Wesen des eigentlichen Ueberganges zur Goldwährung dienen.

Würde nämlich das Währungsgesetz lauten: § 1. »An die Stelle der gesetzlichen Landeswährung tritt die Reichsgoldwährung. Ihre Rechnungseinheit bildet der Gulden Gold (Krone) österreichisch-ungarischer Währung, wovon 805·5 (1611) aus einem Münzpfund Feingold ausgeprägt werden.«

»Der Zeitpunkt, in welchem die österreichisch-ungarische Währung in Kraft treten soll — — — wird durch kaiserliche Verordnung bestimmt«;[1])

hierauf die nöthigen technischen Bestimmungen, Tarifirung oder Prägung 2c. wie oben;

so wäre folgender, wesentlich verschiedene Zustand damit geschaffen:

Die Silberwährung wäre verlassen, die Goldwährung rechtlich eingeführt, beschränkt durch den weiters bestehenden Zwangscours.

Das Silber hätte keinerlei rechtliche Stellung mehr in unserer Währung, Silbergulden und Noten würden nur als Anweisungen auf den künftigen Goldgulden circuliren.

Die Goldwährung wäre rechnungsmäßig eingeführt, die factische Fixirung der Relation hätte wie oben platzzugreifen, und da

[1]) Art. 1 des deutschen Münzgesetzes vom 9. Juli 1873.

das Silber dann keine Complicationen mehr hervorrufen könnte, müßte dieser Zustand als die für das Uebergangsstadium wünschenswerthe Alternative erscheinen.

Und doch ist diese Alternative die gefährlichere, und zwar abermals wegen der Schulden »in klingender Münze«.

Daß nämlich auf »klingende Münze Silber« lautende Schulden dann in »klingender Münze Gold« zu zahlen wären, scheint uns jeder Controverse entrückt.

Und da wir vor Aufnahme der Baarzahlungen dieses Gold nicht immer haben werden, da bis dahin ein Steigen der Devisencourse über den oberen Goldpunkt unbedingt möglich ist, könnte der sehr wahrscheinliche Fall eintreten, daß wir auf alte Silberschulden dann Goldagio zu zahlen hätten.

Dies eine neue Form, in welcher die Eigenart unserer Währung zum Ausdrucke kömmt.

Solche Agioverluste bilden aber bei zwei Milliarden cotirter Silbertitres und zahllosen Privatschulden in Silber keine geringe Gefahr, und darum ist die Goldrechnung wohl für eine längere Uebergangs-Epoche als unverwendbar zu betrachten.[1])

---

[1]) Darin mag auch der Grund liegen, warum Hertzka's schon zur Zeit der Einstellung der Silberprägung sehr energische Vertretung der Goldrechnung keinen Erfolg hatte. Siehe »N. Fr. Presse« vom 29. Mai und 12. Juni 1879, und Hertzka, Wesen des Geldes, S. 108, und die Goldrechnung cit.

Ob freilich eine Einführung der Goldrechnung, wie sie sich aus der Einstellung der Prrägungen mit logischer Nothwendigkeit von selbst ergab, uns nicht schon längst zu geregelter Valuta geführt hätte, zumal inzwischen das Silber mit Gewinn hätte realisirt werden können, ob nicht ferner selbst die eventuellen Verluste an Silbertitres seither durch die Schäden der andauernden Agiowirthschaft zehnfach überzahlt worden sind, dies sei einer Darstellung der an Unbegreiflichkeiten reichen monetären Geschichte Oesterreichs zur Beurtheilung überlassen.

Für uns liegt die Antwort klar dahin, daß ein im geeigneten Moment vollzogener Uebergang zur Goldrechnung uns schon längst und billigst zur Goldwährung gebracht hätte. Siehe des Verfassers Anregung zur Zeit der bevorstehenden Silberhausse im Jahre 1890. Dorn, Nr. 333 ex 1890. »Eventuelle Rückwirkungen der amerikanischen Silberbill 2c.«

Die Valutafrage war eben weder 1879 noch 1890 reif, d. h. genügend erfaßt und vorbereitet.

Sie ist es vom Standpunkte der öffentlichen Meinung auch heute nicht, trotz mancher eifriger Vertreter. Rühmen ja z. B. noch heute manche Blätter, wie weise es war, sich 1890 zu keiner »Uebereilung« haben hinreißen zu lassen! Ja,

Mit einem raschen Uebergange können wir aber heute nicht rechnen und so ist der oben geschilderte Zustand der Parallelwährung, wenn möglich bis zur Aufnahme der Baarzahlungen ausgedehnt, umsomehr vorzuziehen, als die für denselben ins Auge zu fassenden Risken durch die nächste Entwicklung der Silberfrage denn doch auf ein Minimum herabgedrückt sein dürften.

Immerhin befinden wir uns in Folge der seltsamen Natur unserer Währung in einer eigenartigen Position, hangend zwischen Silberagio und Goldagio auf Silber, und die Gefahren dieser Stellung dürften uns eventuell nöthigen, das Uebergangsstadium weniger lange dauern zu lassen, als aus sonstigen Gründen wünschenswerth wäre.

4.

Der Uebergang zur Goldwährung.

Aus dem Zustande der zwitterhaften Parallelwährung oder der Goldrechnung heraus muß uns nun erst ein letzter Schritt zur Goldwährung selbst führen.

Das Wesen der Sache dürfte nach Vorstehendem schon klar sein.

Herrscht zwischen der thatsächlichen Feststellung der Relation und der Aufnahme der Baarzahlungen Parallelwährung, so muß die Goldwährung erst gesetzlich eingeführt werden.

Dies geschah in Deutschland erst durch das Gesetz vom 9. Juli 1873, respective es wurde durch dieses Gesetz die Bestimmung des Zeitpunktes der Einführung der Goldwährung kaiserlicher Verordnung überlassen. Diese Verordnung erfolgte erst am 22. September 1875 mit Geltung per 1. Jänner 1876.

---

aber wenn Amerika Glück gehabt hätte, besäßen wir heute London 105, oder x % Silberagio; ein rechtzeitiger Entschluß dagegen, ein »Sperrgesetz« bei London 118 im Mai 1890 und die Valuta wäre heute schon von selbst regulirt und wir besäßen kein überflüssiges Silber mehr. Doch dies nur als Beitrag zur Geschichte der österreichischen Valuta. Sapienti sat!

Herrscht, was nach Vorstehendem unwahrscheinlich sein dürfte, vom Anfang an Goldrechnung, so bleibt vom Anfang an die Bestimmung des Zeitpunktes für den thatsächlichen Eintritt der Goldwährung am besten kaiserlicher Verordnung überlassen.

Dieser Zeitpunkt hängt bei uns in jedem Falle von der Beendigung aller Vorbereitungen zur Aufnahme der Baarzahlungen ab. Ehe nicht die Bankfrage gelöst, das Gold beschafft, Gold- und Silbermünzen geprägt und umgeprägt sind, 2c. 2c., kann an die Aufhebung des Zwangscourses nicht gedacht, die Goldwährung nicht thatsächlich eingeführt werden.

Wie lange dies dauern wird, liegt nicht in unserer Hand und die Erörterung der einschlägigen Fragen muß dem zweiten Theile dieser Schrift vorbehalten bleiben.

Hier kam es darauf an, die Eigenart des unumgänglich eintretenden Uebergangsstadiums darzulegen und dürfte die Fülle der aufgetauchten Einzelfragen unsere eingangs aufgestellten Behauptungen erhärtet haben.

Es bleibt aber noch ein wichtiges Moment zu erörtern, welches in jeder Form des Uebergangsstadiums eine bedeutende Rolle behält.

Und dies ist die Frage des oberen Goldpunktes, des Steigens der Devisencourse über Goldparität, welches ja bis zur Aufnahme der Baarzahlungen stets möglich ist.

Hier ist nun mit allem Nachdrucke zu betonen, daß, soferne das Uebergangsstadium längere Zeit andauern sollte, ja wie lange immer es dauere, unsere höchste Aufmerksamkeit darauf gerichtet sein muß, ein Steigen der Devisen, ein Agio gegen das neue pari mit aller Macht zu bekämpfen.

Gegen politische Einflüsse werden alle Mittel vergeblich sein, aber wir können auch mit solchen Factoren, welche das ganze Werk der Valutaregulirung berühren, in der Einzelfrage nicht rechnen.

Alle anderen Factoren, welche in dieser Hinsicht in Betracht kommen, lassen sich aber in Handelsbilanz und Zahlungsbilanz[1]) zusammenfassen. Maßgebend ist nur die letztere, und sie kennen wir nur in ihren Resultaten und in ihren Resultaten müssen wir sie eventuell zu beherrschen trachten.

---

[1]) Die Natur unserer Zahlungsbilanz kann sinngemäß erst im zweiten Theile dieser Schrift eingehende Besprechung finden.

Dies kann auch ein baarzahlendes Land nur durch genaues Studium der Wechselcourse und geeignete Handhabung der Discontpolitik, und so kommen wir zu der Folgerung, daß, wenn ein Interesse besteht, eine Verschlechterung der Valuta nach thatsächlicher Fixirung der Relation zu verhüten, dies nur verhütet werden kann, wenn wir unsere ganze Gebahrung schon während des Uebergangsstadiums der Gebahrung eines baarzahlenden Landes anzupassen trachten, speciell wenn die Notenbank sofort nach Fixirung der Relation die Rolle einer baarzahlenden Bank übernimmt — soweit es die Umstände gestatten.

Sie kann nun, so lange ihr Verhältnis zum Staate nicht definitiv geregelt, so lange ihr Bankschatz nicht entsprechend umgewandelt ist 2c., kurz, so lange der Zwangscours nöthig ist, nicht baar in Gold bezahlen.

Was sie aber sofort kann, ja unseres Erachtens muß, d. i. eine, wie im Vorstehenden angedeutete Goldpolitik in möglichster Vollendung inauguriren, um Gold möglichst heranzuziehen und dadurch die Wechselcourse theilweise zu beherrschen, sie muß ferner sofort ihre Discontpolitik so modificiren, wie sie einer baarzahlenden Bank entspricht.

Wendet die Bank den Vorgängen auf den auswärtigen Geldmärkten, der jeweiligen speculativen Entwicklung des heimischen Waaren- und Effectenmarktes die entsprechende Aufmerksamkeit zu, richtet sie sich in ihrer Discontpolitik nach der Entwicklung der Wechselcourse und der genannten auswärtigen und inneren Factoren, so spricht alle Wahrscheinlichkeit dafür, daß es bei der überwiegend günstigen Grundtendenz unserer Zahlungsbilanz[1]) möglich sein werde, auch ein längeres, politisch ungetrübtes Uebergangsstadium ohne nennenswerthe Verschlechterung der Wechselcourse, ohne stärkeres Goldagio zu überdauern.

Wie wichtig es vom wirthschaftlichen Standpunkte wäre, durch eine geschickte Ausnützung des Uebergangsstadiums die Stabilität der Wechselcourse nach beiden Seiten hin ehebaldigst verwirklicht zu sehen, bedarf keiner Erwähnung.

---

[1]) Seit zwei Jahren treten evidente Verschlechterungen unserer Zahlungsbilanz zumeist nur durch Ausschreitungen des Effectenmarktes ein.

Es soll hier aber nicht für ein vielleicht überflüssig erscheinendes Ideal, sondern für die Bedeutung des Versuches zu seiner Verwirklichung plaidirt werden.

Und diese Bedeutung, *das Interesse an der Unterdrückung des Agios* und an den Mitteln zu dieser Unterdrückung liegt in Folgendem:

Mit der thatsächlichen Fixirung der Relation schneiden wir dem auswärtigen Gläubiger die Möglichkeit ab, für den Gulden österreichischer Währung jemals *mehr* als die Relationsparität zu erhalten;[1]) dies schmerzt ihn tief und wir können ihm nicht helfen; aber es ist in unserem eigensten Interesse, nach Möglichkeit zu hindern, daß der auswärtige Gläubiger späterhin auch nur zeitweise *weniger* für den Gulden österreichischer Währung erhalte, als ihm die Relation in Aussicht stellt.

Die Aufrechterhaltung unseres Credites im Momente, da wir neue Anlehen lanciren, Conversionen planen 2c., muß mit allen Mitteln gefördert werden, und dieser Credit *wird durch die zwischenzeitige Gestaltung unserer Valuta besonderer Beeinflussung ausgesetzt sein.*

Ob nun *effectiv in Gold* verzinsliche oder *Valutawerthe* — alle würden durch ein stärkeres Disagio wesentlich leiden — alle umgekehrt durch geeignete monetäre Politik sehr gefördert werden und ihrerseits unsere Zahlungsbilanz verschlechtern oder bessern.

Schon dies spricht für unsere Argumentation. Nicht minder wichtig ist aber das schon oben berührte *moralische, erziehliche Moment des Uebergangsstadiums.*

Mit einem Male von dem Isolirschemel der *Papiervaluta* in das bewegte, von den Strömungen des flüchtigsten Metalls durchfurchte Meer des Weltmarktes zu stürzen — weder die Bevölkerung noch das

---

[1]) Aus solcher Erwägung ergibt sich auch ein wichtiges Argument gegen eine erst nachträgliche Fixirung der Relation oder gegen ein Aussprechen derselben ohne thatsächliche Fixirung. Inzwischen hätte, da die Devisencourse entschieden auf die Dauer nach unten nicht zu halten sind, das Ausland wieder einen Cours von 2·20 Francs oder mehr gesehen, und wenn wir dann nach sogar nur einem Jahre doch bloß 2·15 oder gar 2·10 Francs geben sollten, erregt die Valutaregelung immer von Neuem die Gemüther des Auslandes, wie dies heute so stark der Fall ist. Allen Theoretikern, welche für eine gegenüber dem Tagescourse nach oben verschlechterte Relation in Hinblick auf theoretische Unfaßbarkeiten schwärmen, oder jenen, welche mit deren Fixirung warten wollen, sei aus vorerwähnten Gründen die Lectüre auswärtiger Finanzblätter dringend empfohlen.

Centralinstitut könnten dies ohne Schaden — zum mindesten ohne vorübergehende Fehler und Mißverständnisse bewerkstelligen.

Es hieße dies übermenschliche Ansprüche an Bank und Publicum stellen, und wer nur einigermaßen mit dem hohen Grade von Unverständniß vertraut ist, welches weite Kreise der Bevölkerung der Goldwährung entgegenbringen, müßte eine übereilte Aufnahme der Baarzahlungen als den denkbar größten Fehler betrachten.

Die Bank muß sich erst auf das Gold »einexerciren«, das Publicum, die Geschäfts- und Börsewelt noch mehr; dies geschieht am besten durch successive, immer vollendeter gehandhabte Goldpolitik und insbesondere Discontpolitik der Centralbank.

Das Uebergangsstadium ist darum nicht nur unvermeidlich,[1]) es ist auch nothwendig, und wenn wir der Erörterung über den Uebergang so breiten Raum gönnten, so geschah dies in der Absicht, den Weg zur fruchtbringendsten Ausnützung desselben zu beleuchten.

So möchten wir denn mit einer Variante des bekannten Scherzwortes Bamberger's schließen; denn wenn nach ihm »zahlen« das gegenwärtigste aller Zeitwörter ist, so erscheint für uns im Augenblicke, trotz des bevorstehenden Währungswechsels, die Goldwährung als das zukünftigste aller Substantiva.

---

[1]) Daß mit der Bestimmung der Relation nicht bis nach Beendigung aller Operationen, bis zum Momente der Aufnahme der Baarzahlungen gewartet werden könne, ist in der Enquete gegenüber vereinzelter Befürwortung mit Nachdruck hervorgehoben worden. Wenn so Experte Dir. R. v. Taussig in seiner hochbedeutsamen Rede von der Valutaregulirung als einer »Trilogie« sprach, so kann höchstens die Zahl der Einzelacte in Frage kommen; über die principielle Richtigkeit dieser Anschauung kann aber kaum mehr eine Meinungsdifferenz bestehen. Entgegenstehende Ansichten sind zumeist von zu optimistischer Auffassung der Goldbeschaffung ausgegangen, so auch Lotz cit.; die oben betonte moralische Nothwendigkeit einer allmähligen Umformung unseres Geldwesens wurde dabei völlig übersehen. — Dagegen hat Experte Benedict sinngemäß mit Nachdruck auf das Wesen des Uebergangsstadiums verwiesen.

Endlich mag hier am Platze sein, auf die Aeußerungen des Experten Dir. v. Nava zu reflectiren. Denn dessen von unseren Valutaskeptikern mit gesperrten Lettern hervorgehobene Aeußerung: »Entweder ist das Agio etwas Gutes, dann muß man noch länger abwarten .... oder es ist für die Bevölkerung nachtheilig, dann darf man es heute nicht fixiren«, ist zwar, was die Höhe der Relation betrifft, nur vom Standpunkte der im ersten Abschnitte entwickelten Grundsätze zu beurtheilen — sie scheint uns aber auch das principielle sehr weit verbreitete Mißverständniß in sich zu schließen, daß, sofern man z. B. das sogenannte Goldpari

für wünschenswerth erachten sollte, es mit dem einfachen »Warten« abgethan sei. Erstens könnte beim Warten auf den niedrigen Cours erst recht durch Umstände ein höherer herauskommen und dann hat ja das Warten geschadet; zweitens und hauptsächlich muß bei jedem beliebigen Course, sei es auch das »pari«, das Gold erst gesetzlich als Geld eingeführt werden, denn es ist nicht einzusehen, wieso Devisen und Valuten bei zunehmender Ueberwerthigkeit bei einer ideellen Grenze Halt machen sollten. London 99 oder Napoleon 7·50 sind durchaus keine Chimäre, da man mit Achtguldenstücken im Inlande nicht zahlen kann und die Annahme derselben seitens der Zollcassen kaum als ausreichende Tarifirung gelten dürfte.

Wann immer man also die Goldwährung einführen wollte, stets müßte man zuerst die Basis schaffen; und die Valutaregulirung nur »vorbereiten«, wie der genannte Experte meint, heißt demnach, jetzt zunächst nur irgend eine Relation thatsächlich fixiren, das Gold gesetzlich zum Gelde machen. Daß dies auf die Dauer allein nicht genügen könne, dürfte nach Obigem klar sein.

Wenn nun endlich Landesberger, S. 12 ff., aus der Thatsache, daß England nur im Wege eines Irrthums zur reinen Goldwährung gelangte, ferner, daß die in Deutschland mit »Zwangsmaßregeln« beabsichtigte Reform angeblich mißglückt sei, die Folgerung ziehen will, daß wir uns vor einer »Zwangsreform« hüten sollten, so stimmen wir ihm, was die Folgerung betrifft, völlig zu. Nur wäre es dann unseres Erachtens noch verfehlter, aus Furcht vor einer »abstract« richtigen Reform, welche mißglücken könnte, eine von vornherein unhaltbare Reform nach seinem Recepte mit nahezu gleichen Kosten durchzuführen, welche bestimmt mißglücken müßte. Die Reform »organisch« herauswachsen lassen, heißt bei uns nicht, für eine schlechte Währung eine schlechtere eintauschen, sondern zuerst eine Basis schaffen, dann langsam weiter schreiten, das Ziel jedoch nicht aus dem Auge verlieren. Die Basis kann nur wie oben geschildert geschaffen werden. Unseres Erachtens wird sich dann das Uebrige sehr leicht und sehr vortheilhaft von selbst ergeben. Nur Ueberstürzung wäre gefährlich.

Literaturnachweis.

Heimische Literatur, soweit im Vorstehenden berücksichtigt.

Hertzka, Dr. Theodor, Währung und Handel. Wien 1876.

idem, Die Goldrechnung in Oesterreich-Ungarn. Wien 1879.

Kramař, Dr., Karel, Das Papiergeld in Oesterreich seit 1848. Leipzig 1886.

Gruber, Dr. Ignatz, Gesetzgebung über Münze, Papiergeld 2c. Wien 1886

Bunzl, Dr. Karl, Die Währungsfrage in Oesterreich-Ungarn. Wien 1887.

Hankiewicz, Dr. H. v., Bestimmungen über Münzwesen 2c. in Oesterreich. Wien 1887.

Hertzka, Dr. Theodor, Das Wesen des Geldes. Leipzig 1887.

Perl, Franz, Zur Frage der Valutaregulirung. Zürich 1887.

Pisko, Dr. J., Die Aufnahme der Baarzahlungen in Oesterreich-Ungarn 2c. Wien 1887.

Hammer Eduard, Zur Beseitigung des Agios. Leipzig 1888.

Hainisch, Dr. Michael, Zu den Ursachen des letzten Preisfalles 2c. Wien 1889.

Lieben, Richard, Referat über die Valutafrage. Wien 1889.

Lotz, Walter, Die Währungsfrage in Oesterreich-Ungarn. Leipzig 1889.

Mandello, Dr. Gyula, Die Regulirung der Valuta (auszugsweise). Budapest 1889. (Woselbst auch die gesammte ungarische Literatur übersichtlich angegeben.)

Bach, Dr. Hugo, Zur Regelung der Valuta. Referat an die Reichenberger Handelskammer. Reichenberg 1890.

Felix, Ludwig, Währungsstudien 2c. Leipzig 1890.

Gruber, Dr. Ignatz, Statistische Beiträge zur Frage der Währung 2c. Erster Theil. Jena 1890.

Hammer, Eduard, Beitrag zur Lösung der Währungsfrage. Leipzig 1890.

Ockhardt, Dr. Georg, Zur Frage des neueren österreichischen Papiergeldes. Leipzig 1890.

Pacher, Paul, Die österreichisch-ungarische Währung. Leipzig 1890.

Tisza, István, Regelung unserer Valuta (auszugsweise). Budapest 1890.

Bauer, Otto v., Ein Wort zur Einführung der Goldwährung. Wien 1891.

Funk, D., Entwurf zur Regulirung der Valuta. Wien 1891.

Hammer, Eduard, Hauptprincipien des Geld- und Währungswesens ꝛc. Wien 1891.

Landesberger, Dr. Julius, Währungssystem und Relation. Wien 1891.

Mandello, Dr. Gyula, A valutaváltoztatás (Ueber die rechtliche Bedeutung des Währungswechsels) (auszugsweise). Budapest 1891.

idem, Zahlreiche schätzbare Artikel im Pester Lloyd. 1889/92.

Menger, Prof. Dr. Karl, Vortrag über die Valutafrage. Allgemeine Juristen-Zeitung, Nr. 12. Wien 1892.

Stern, Robert, Das neue Geld. Wien 1892.

Dorn, Dr. Alexander v., Zahlreiche Artikel in der Volkswirthschaft. Wochenschrift spec. Nr. 291/96 ex 1889.

Zeitschrift für Staats- und Volkswirthschaft von Dr. Theodor Hertzka. Jahrgänge 1889/92.

»Tresor«, zahlreiche Artikel, spec. Nr. 1022/28 ex 1891/92.

Der Verfasser in Dorn's »Volkswirthschafliche Wochenschrift«. Jahrgänge 1890/92.

Nach Drucklegung dieses Theiles erschien v. Ottomar Haupt »Gold, Silber und die Valutaherstellung, Wien 1892, Friedr. Beck, ein überaus dankenswerther Beitrag zur Lösung unserer Frage, welcher leider im Vorstehenden nicht mehr berücksichtigt werden konnte.

Währungswechsel

und

Aufnahme der Baarzahlungen.

Ueberſichtliche Darſtellung der Valutafrage.

Von

Alfred Oſterſetzer.

Zweiter Theil:

Die Aufnahme der Baarzahlungen

(Goldbeſchaffung und Golderhaltung).

Wien 1892.

Manz'ſche k. u. k. Hof-Verlags- und Univerſitäts-Buchhandlung.

I., Kohlmarkt.

Druck von Friedrich Jasper in Wien.

Inhalt.

Zweiter Theil.

Die Aufnahme der Baarzahlungen.

(Goldbeschaffung und Golderhaltung.)

Seite

Einleitung III

IV. Die Goldbeschaffung:

1. Geldmarkt und Goldmarkt 3
2. Die monetäre Statistik 6
3. Das Wesen des Goldmarktes 14
4. Die Technik der Goldbeschaffung 20
5. Resumé 26

V. Die Golderhaltung:

A. Die Function der Währung 35
   1. Handelsbilanz und Zahlungsbilanz 36
   2. Die auswärtige Verschuldung 52
   3. Das auswärtige Capital 63

B. Das Währungssystem 66
   1. Die Zusammensetzung der Währungen 66
   2. Unsere künftige Währung 75
      a) Das Metall-Creditgeld 77
      b) Die Note 85
      c) Das Silber-Courant 97
      d) Die Staatsnote 100
      e) Die Salinennoten 103
      f) Das Gold 106
      g) Resumé 109

C. Die Währungspolitik 118
   1. Aufgaben der Währungspolitik 119
   2. Discont, Wechselcours und Zahlungsbilanz 124
   3. Discont und auswärtige Verschuldung 127
   4. Bankdiscont und Privatdiscont 128
   5. Discont und Prämie 131
   6. Die Discontschraube 145
   7. Die Bankpolitik 161
      a) Die Notenpolitik der Bank 162
      b) Die Goldpolitik der Bank 167
   8. Bank und Staat; Staat und Staat 175

Schlußwort 177

Zweiter Theil.

Aufnahme der Baarzahlungen.

Einleitung.

Sobald durch den Währungswechsel, respective durch die gesetzliche Einführung des Goldes in unser Geldwesen die Basis für die künftige Währung geschaffen ist, obliegt uns des Weiteren, Nöthiges zu veranlassen, damit die Stabilität des Geldwerthes, soweit dies auf Grund der gegebenen Basis überhaupt möglich, künftighin gesichert sei.

Die heutigen Schwankungen und sonstigen Nachtheile unseres Geldes sind in erster Linie in dessen schwankender Basis, in zweiter Linie in der Unlöslichkeit der Noten — im Zwangscourse begründet.

Hat nun der Währungswechsel an Stelle der schwankenden metallischen Grundlage eine möglichst werthbeständige gesetzt, so muß, um die stabile Grundlage zur Geltung zu bringen, auch der Zwangscours der Noten beseitigt werden.

Um uns kurz und praktisch auszudrücken, sei auf die im ersten Theile, 3. Abschnitt, gebrauchte Darstellung zurückgegriffen:

Mit der thatsächlichen Einführung des Goldes auf Grund der gegebenen Relation ist das neue Goldpari proclamirt und nach unten verwirklicht; nunmehr handelt es sich darum, dasselbe auch nach oben zu verwirklichen.

Die neue Währung muß als metallische Goldwährung zu functioniren geeignet sein.

Wie dies zu bewerkstelligen, soll Gegenstand der nachfolgenden Darlegungen bilden.

Dieselben werden ins Auge fassen müssen, daß zur Umwandlung der bestehenden Währung in eine metallische Goldwährung vor Allem Gold nöthig ist.

Wie Gold zu beschaffen sei, wird demnach der erste Abschnitt dieser Schrift zu erörtern haben.

Wieviel Gold von Nöthen, wird aber erst dann zu beurtheilen sein, wenn die gesammte Function der künftigen Währung, der Zweck, den sie erfüllen, die Ansprüche, welchen sie Genüge leisten soll, festgestellt sein werden. Dieser gesammten Function der Währung wird das Währungssystem, die positive Construction der Währung, angepaßt sein müssen; ebenso wird ihr die Handhabung, die technische Gebahrung mit und unter der neuen Währung, mit einem Worte die künftige Währungspolitik entsprechen müssen.

Zweck der zu treffenden Einleitungen, der aufzustellenden Grundsätze ist der Aufbau und die aufrechte Erhaltung der neuen Währung; die Mittel sind: entsprechendes Währungssystem, entsprechende Währungspolitik.

Da nun die Goldbeschaffung technischer Erörterung im engeren Sinne bedarf, so umfassen wir den Complex der für die Aufnahme der Baarzahlungen in Betracht kommenden Maßregeln unter die Schlagworte: Goldbeschaffung und Golderhaltung.

Drängen sich doch in diesen Worten — nach den im Budgetausschuß am 1. Juni 1891 gefallenen Aeußerungen zu schließen — alle Befürchtungen bezüglich der Zukunft zusammen.

IV.

Die Goldbeschaffung.

1.

Geldmarkt und Goldmarkt.

Die Frage der Goldbeschaffung ist für uns eine *Geldfrage* und eine *Goldfrage* — abermals ein Complex zweier Fragen.

Wir benöthigen zur Einführung der neuen Währung *Gold* und brauchen *Geld*, um das nöthige Gold zu kaufen.

Dies liegt nicht im Wesen der Sache, denn wäre unsere jetzige Währung eine *metallische*, so bestünde die Goldbeschaffung im Austausche des circulirenden Silbers gegen Gold, wie dies in Deutschland der Fall war.

Die *technische Frage* der Goldbeschaffung bliebe dieselbe, aber die *Geldfrage* fiele größtentheils hinweg, denn es wäre dann gleichsam nur ein *Betriebsfond* nothwendig, um zuerst einiges Gold anschaffen zu können, bevor an die Einziehung von circulirendem Silber gegangen werden könnte[1]) und um etwaige Verluste zu decken.

Der *Geldbedarf* braucht sich aber auch mit dem *Goldbedarf nicht zu decken*; denn, wenn in concretem Falle unser Goldbedarf 300 Millionen Gulden betragen würde, die Staatsverwaltungen aber 100 Millionen Gulden aus ihren *Cassenbeständen* als reine Ueberschüsse entbehren und zur Einlösung der Staatsnoten verwenden könnten, so würde sich der *Goldbedarf* immerhin auf 300 Millionen Gulden, der *Geldbedarf* jedoch nur auf 200 Millionen Gulden belaufen. 100 Millionen Gulden Gold wären eben aus den Staatscassenbeständen anzuschaffen.

---

[1]) *Deutschland* besaß einen solchen Betriebsfond in Theilbeträgen der französischen Milliardenzahlung.

Wenn endlich umgekehrt die Staatsverwaltungen heute schon 100 Millionen Gulden Gold wirklich besitzen würden, so kann trotzdem eine Anleihe von 300 Millionen Gulden nöthig sein; denn wenn diese 100 Millionen Gulden für das Revirement der Staatscassen unentbehrlich sind, können sie nicht für monetäre Zwecke verfügbar sein und die Staatscassen würden ihr Gold für Zwecke der Noteneinlösung hergeben, ihr Geld dagegen aus dem Erlöse der Anleihe zurückerstattet erhalten[1]) müssen.

Aehnlich spielen die Begriffe Gold und Geld ineinander, wenn gefragt wird, wie theuer uns das Gold zu stehen kommen werde.

Wenn zur Goldbeschaffung eine Anleihe nöthig ist, so richten sich die Kosten der Goldbeschaffung zunächst nach dem Geldmarkte. Brauchen wir 300 Millionen Gulden Gold effectiv, zugleich 300 Millionen Gulden Geld, und eine 4%ige österreichische Goldrente findet am Geldmarkte mit 94—95% Unterkunft, so kosten 100 Gulden Gold effectiv ca. 106·39 Gulden Geld, die 300 Millionen Gulden Gold kosten also circa 319·17 Millionen Gulden Kapital oder circa 12·77 Millionen Gulden jährliche Rente. Ist der Geldmarkt günstiger, so kostet das Gold weniger und umgekehrt.

In zweiter Linie richten sich aber die Kosten des Goldes nach dem Goldmarkte; ist der Goldmarkt flüssig, so bekommen wir das Gold leicht, ist er gespannt, so bekommen wir es schwer, und um vorläufig nur bei dem Kostenpunkte zu bleiben, sei Folgendes bemerkt:

Die 300 Millionen Gulden Gold effectiv repräsentiren ein gewisses Quantum Feingold, nach unserer supponirten Relation von London 118, also circa 186210 Kilo Gold fein.

Bekommen wir dieses Quantum in Barren oder fremden Münzen leicht, ohne Aufgeld, so kostet es eben nur 300 Millionen Gulden Gold, respective 319·17 Millionen Geld. Müssen wir für das Gold, wie dies vorkommen wird, ein durchschnittliches Aufgeld von z. B. $^1/_4$%[2])

---

[1]) Diese Vermengung von Staatscassenbeständen mit dem monetären Gesammtbild hat auch in der Frage III der Enquete mannigfache Verwirrung verursacht. Ein gewisser Zusammenhang besteht ja, aber vorerst ist immer nöthig die Dinge auseinanderzuhalten. Wie, wenn z. B. die Staatscassenbestände nur in Bankguthabungen angelegt wären??

[2]) Aufgeld in diesem Sinne wäre eine Prämie über die fixe Differenz hinaus, welche zwischen Barrengold und geprägtem Gold ohnehin jeweilig besteht.

bezahlen, so kostet dasselbe Quantum effectiven Goldes eben um $^1/_4$% mehr, also ca. 320 Millionen Gulden.[1])

Das heißt, daß der Staat, um 300 Millionen Gulden Gold effectiv zu erhalten, bei 94% effectivem Uebernahmscours eine 4% Goldrente, circa 320 Millionen Gulden Rente wird emittiren müssen, so daß das Gold circa 12·8 Millionen jährlicher Rente kostet.

Die Begriffe Geld und Gold, Geldmarkt und Goldmarkt, laufen also nebeneinander her, greifen vielfach ineinander über, müssen aber richtiger Weise schon von vorneherein strenge getrennt gehalten werden.

Am meisten, wenn es sich um das Ganze der Frage handelt — der Frage: Wird das nöthige Gold zu beschaffen sein?

Und ohne der folgenden Darstellung vorzugreifen, kann die Situation eben dahin charakterisirt werden, daß zwischen Geldmarkt und Goldmarkt ein für unseren Standpunkt doppelt interessantes Wechselspiel unablässig stattfindet, welches man, um richtig zu urtheilen, durchschauen und beherrschen muß.

Es ergeben sich Situationen, wie zu Beginn dieses Jahres, wo Gold reichlich — Geld gar nicht zu haben ist, und eine solche Situation kann sich noch öfter wiederholen, sie kann auch gerade umgekehrt eintreten.

Und beide Variationen sind oft — nicht immer — sachlich begründet.

Ist der Geldmarkt, wie jetzt, in Folge von erschöpfenden Krisen, nicht aufnahmsfähig, stagnirt gleichzeitig der internationale Verkehr in Waaren und Effecten, so sammelt sich das Gold in den großen Centren, die internationale Nachfrage ist gering und Goldentnahmen werden nicht nennenswerth empfunden.

Wer dann Geld hat, hat auch leicht Gold.

Der Geldmarkt kann aber auch noch in lebhafter Bewegung, trotzdem nicht mehr aufnahmsfähig sein, so Ende 1890, gleichzeitig kann aber in Folge drohender Krisen das Gold international sehr ge-

---

So wäre Aufgeld in Paris eigentlich erst über 3444·44 Francs pro Kilo fein zu berechnen, während der Marktpreis 3437 plus variabler prime notirt wird. Aber auch wir müssen unsere Prägekosten in Abschlag bringen.

[1]) Die Marge für das zu bezahlende Aufgeld, für die Goldtransport-Kosten ꝛc. kann natürlich in der dem Uebernahmssyndicate für die Emission einer Anleihe zu gewährenden Provision, resp. im Uebernahmscourse inbegriffen sein. So erhielt das italienische Syndicat insgesammt 1% Commission und eine Zinsen-Jouissance.

sucht sein, der Geldmarkt ist dann nervös und Goldentnahmen sind schwer zu bewerkstelligen.

Dann ist kein Geld und kein Gold zu haben.

Am günstigsten für unsere Zwecke ist eine Situation, wo der Geldmarkt, in langsamer Besserung begriffen, für gute Papiere steigende Aufnahmsfähigkeit gewinnt, Gold dabei in den großen Centren massenhaft angesammelt liegt und der internationale Verkehr nicht zu lebhaft, vor Allem nicht empfindlich ist.

Eine solche Epoche herrschte in den Jahren 1885/86/87 und scheint sich in noch höherem Maße nunmehr vorzubereiten; tritt sie so ein, so ist jedenfalls für die Geldbeschaffung eine wesentlich günstige Situation geschaffen.

Ob für die Goldbeschaffung, das müssen wir erst untersuchen, denn eine genaue Erörterung dieser speciellen Frage ist in jeder Hinsicht von nöthen. Für die Vergangenheit, um die Zwecklosigkeit sinnwidriger Befürchtungen zu beweisen, für die Gegenwart, um ungerechtfertigten Optimismus hintanzuhalten, für die Zukunft, um durch Erkenntniß des Wesens der Edelmetallbewegungen der Furcht vor Goldnoth und Goldknappheit vorzubeugen.

2.

Die monetäre Statistik.

Hiezu bedarf es einer kleinen Excursion auf statistisches Gebiet, und nur Eines wollen wir dabei unseren Lesern wie uns selbst ersparen, nämlich in den Streit um die Zukunft des Goldes, um die Goldproduction, auch nur annähernd einzutreten. Wir halten diese Discussion über die Sueß'sche Theorie für ebenso nebensächlich in Hinblick auf unsere Valutafrage, als es etwa Berechnungen über die Erkaltung der Erdrinde sein mögen, und wir glauben dem Streite um die Goldproduction große Ehre zu erweisen, wenn wir seiner neuesten Phasen in einer Note gedenken.[1])

[1]) Die Sueß'sche Theorie hatte kurz nach ihrer Veröffentlichung durch die Abnahme der nachweisbaren Goldproduction von 201.750 Kilo im Durchschnitte

Wir halten diesen Standpunkt umsoweniger für leichtfertig, als es nur einigen Eindringens in die Materie bedarf, um die Basis all solcher

der Jahre 1856—60 und circa 186.000 Kilo im Jahre 1878 auf circa 149.000 Kilo im Jahre 1883 eine scheinbar frappante Bestätigung gefunden.

Seither hat sich die Goldproduction wieder gehoben, indem sie, soweit nachweislich, pro 1889 auf circa 164.000 Kilo (Leech 165.800), pro 1890 auf circa 176.300 Kilo (L. 182.020) geschätzt wird. Umsomehr konnten **Ruhland's** Ausführungen über die australischen Productionsverhältnisse (Zeitschr. f. d. ges. Staatswissenschaft. 2. Quartal 1891) auf Zustimmung rechnen. Unseres Erachtens haben beide Theile Unrecht, wenn sie aus ihren Beweisführungen abschließende Urtheile folgern zu können glauben.

Sueß muß Recht behalten, insoferne er vertritt, daß das leicht zugängliche **Schwemmgold** bald erschöpft sein werde. Nur beweisen die seitherigen Vorkommnisse, daß er die Bedeutung noch unerforschter Gebiete, ferner die mächtige Entwicklung der Technik für **Ganggold** unterschätzt hat. Whitwaterstrand hat vor sechs Jahren nichts, im Jahre 1891 mit dem Cap-District zusammen 799.213 Unzen = 24.856 Kilo = circa 3·4 Millionen Pfd. Sterl. Gold producirt. China schwankt seit 1881 zwischen 9000 Kilo und 16.000 Kilo und scheint in Zunahme. Kennen wir nun das Hochland von Tibet, das Kenia-Gebiet in Centralafrika ꝛc. genügend, um auch nur das Vorhandensein von **Schwemmgold** zu leugnen?? Das **Ganggold** aber ist mit dem Fortschreiten der Technik fortschreitender Bedeutung sicher. Vor uns liegt eine Correspondenz aus Johannesburg (vielleicht nur an die Adresse des »Kaffir-Circus« gerichtet), welche meldet, daß nunmehr selbst der Meilen bedeckende Staub der Stamp-Abfälle rentabel verwerthet werden könne, daß ferner die hochwichtige Behandlung der Pyriten, welche am Cap völlig im Argen lag, mit Erfolg in Angriff genommen werde. Die Ankünfte vom Cap in London werden übrigens pro Januar-Februar-März d. J. mit 930.000 Pfd. Sterl. gegen 572.000 Pfd. Sterl. in 1891 und 377.000 Pfd. Sterl. in 1890 gemeldet, so daß die Schätzung von 4 Millionen Pfund Sterling für dieses Jahr erreicht werden dürfte.

Ruhland dagegen ist seinerseits für Australien schon jetzt dementirt, denn dorther wird Abnahme gemeldet. Seine Ansichten sind auch sehr mangelhaft motivirt. Denn er übersieht, daß eben in den aufstrebenden, capitalsarmen Ländern nur die rentabelste Production betrieben wird, indem für intensive Ausbeutung Capital fehlt. So kann heute Australiens Production abnehmen, ohne daß wir darüber erschrecken würden. Nach 20 Jahren werden heute verlassene Felder und Gänge wieder mit Erfolg und großem quantitativem Ergebniß in Betrieb gesetzt werden. — Werden doch heute in Ungarn Gruben neu angefahren, welche schon Dezennien ruhten, jetzt aber bei entwickelter Technik und Capitalsüberfluß neuerdings mehr oder **minder** günstig rentiren.

So wird sich ein noch unabsehbarer Kreislauf vollziehen und inzwischen kann die Gesammtproduction steigen oder fallen; solange die effectiven **Consumtionsergebnisse** so unzweifelhaft **günstig** bleiben, wie heute, können wir die Golddecke ruhig über uns ziehen, sie wird uns bis über unsere große Schlafmütze reichen. —

Theorien, die Productions- und Consumtionsstatistik der Edelmetalle als naturgemäß äußerlich unzuverlässig erkennen zu müssen.

Die ältere Literatur gegen und über Sueß finden Freunde der Materie bei Neuwirth »Kampf um die Währung«, Conrad's Jahrb. 1881. Von neueren S. Ruhland, Heim cit., Süß und Bamberger »Nation«, Nr. 45 und 47. ex 1891. S. auch Soetbeer, Edelmetallproduction ꝛc., Conrad 1891. (Resumé zahlreicher Artikel in der »N. Fr. Presse«) Idem Literaturnachweis 1892. Haupt, Gold, Silber ꝛc. 1892, und zahlreichen Correspondenzen in B. B. Courier, Hamb. Börsenhalle, Economist, Financial Times, Econ. français, amerikanischen Blättern, für deren Uebersendung wir Herrn Haupt herzlich danken.

Im Uebrigen besitzt Sueß' Theorie in ihren Schicksalen merkwürdigen Parallelismus mit der seinerzeit mit nicht geringerem Schrecken vernommenen Malthus'schen Bevölkerungs- oder Uebervölkerungstheorie. (Irren wir nicht, so hat Hertzka dies schon dargelegt.) Wir vermehren uns trotz Malthus lustig oder traurig weiter und consumiren trotz Sueß immer mehr Gold. Aber die Lösung des socialen Elends liegt nicht in der Zahl der Menschen, sondern in der Beseitigung der Unterconsumtion und die Lösung des Sueß'schen Räthsels nicht in der Goldproduction, sondern in der bestehenden und sicherlich zunehmenden Unterconsumtion. — Der Schreckensruf Sueß' über die Massenconsumtion an goldenen Uhren möge von Confirmanden berücksichtigt werden; uns scheint der sogenannte »industrielle Consum« wohl die schwächsten Seiten der gesammten Statistik zu enthüllen.

Ueber ähnliche Fragen und über die seltsamen Wortspiele, zu denen der »Preis des Goldes« Anlaß gibt, sehr interessant Emile de Laveleye »Monnaie et bimét.« S. 108: »Il se produit ici un fait que les économistes n'ont pas noté jusqu' à présent. Pour toute marchandise le prix s'elève en raison de sa rareté. Pour le numéraire il n'en est pas de même à cause du prix fixe que lui impose la Monnaie et la frappe libre. Quelle que soit la rareté de l'or, un industriel peut toujours s' en procurer un kilo à $^9/_{10}$ fin au prix de 3100 Francs, en faisant fondre des napoléons d'or. C'est ce qui explique que la consommation industrielle de l'or augmente malgré (natürlich!) sa rareté croissante. Il n'en resterait qu' un kilogramme dans la circulation qu'un orfèvre pourrait s'en emparer aux prix immuable de 3·1 Francs le gramme.«

Ja, aber was kosten diese 3·1 Francs? Darauf antwortet indirect Georges de Laveleye im »Moniteur des intérêts etc.« vom 27. December 1891 »le prix de revient«. einem Artikel voll Geist: »Il y a pourtant une indusrie, une seule, pour laquelle le prix de revient est tout. C'est l'extraction de l'or. Le gisement reconnu, où qu'il soit, si pauvre ou si riche qu'on le veuille supposer, toute la question revient à savoir ce que coûte l'once d'or extraite et rendue à une place de banque. Ce qu'elle vaut, on le sait, elle a un prix invariable, et, quelle que soit la quantité produite dans le monde, ce prix restera invariable. Car l'once d'or portée au plus proche hôtel des mon-

Dies soll keinerlei Vorwurf gegen die eminenten Gelehrten bedeuten, welche der monetären Statistik ihr Leben gewidmet haben, im Gegentheile sei die vornehme Reserve anerkannt, mit welcher der Altmeister dieser Statistik, Soetbeer, alle Resultate seiner mühseligen und weltumfassenden Forschungen darbietet.[1])

Umso energischer muß reclamenhaftes, sinnwidriges Verallgemeinern statistischer Momentaufnahmen, bald in der einen, bald in der anderen Richtung, zurückgewiesen werden, denn nirgend gilt das von einem Begründer moderner Statistik stammende Wort so voll und ganz wie für unsere Materie: »Statistik ist der Durchschnitt im Strome der ewig fluthenden Zeit.« (Schlözer?)

Und alle monetäre Statistik ist im höchsten Grade Momentaufnahme; die Platte kann von jeder Partei nach Belieben retouchirt werden, ehe sie aber trocken ist, ist das Urbild nicht mehr wahr.[2])

Hüten wir uns daher vor optimistischer und pessimistischer Auffassung statistischer Daten in gleichem Maße, sie können und wollen berechtigter Weise nur einen schwachen Anhalt für selbstständiges Urtheil bieten.

Wenn wir daher die momentane Situation durch Ziffern illustriren, so wird dies mit aller Reserve und mit dem Bewußtsein geschehen, daß, wenn heute alle Centralbanken von Gold strotzen, sechs Monate lebhaften Geschäftsganges genügen würden, um das Bild total zu verändern, daß, wenn umgekehrt, heute scheinbar Goldmangel be-

---

naies y sera reçue et transformée en monnaie trébuchante et sonnante qui a universellement la même valeur.«

Der Leser findet in dem »ce que coûte« und »ce que vaut l'or« einen Extract unendlicher blutiger Währungskämpfe.

[1]) Als Gegenstück können wohl gewisse Aufstellungen gelten, deren Verfasser glauben machen möchten, daß sie die Westentaschen des Weltalls von oberst zu unterst gekehrt haben. Das Hervorragendste hat darin wohl Wolters geleistet, L'or et l'argent, Bruxelles 1890, welcher S. 71 nachweist, daß von 1884—89 inclus. der Silberconsum nahezu immer größer war als die Production! Umsomehr muß natürlich das Gold im Werthe gestiegen sein, da Silber trotzdem fiel!

[2]) Man sehe z. B., was Emile de Laveleye und andere Bimetallisten aus demselben statistischen Materiale deduciren, auf welches wir die Goldwährung aufbauen sollten.

Sehr empfehlenswerth als gemäßigter Bimetallist ist von Neueren Boissevain, Le problême monétaire, Paris 1891 (preisgekrönt).

stände, dies am Wesen, an der Möglichkeit unserer Goldbeschaffung nichts ändern würde.

Da erscheint nun allerdings das monetäre Gesammtbild, wie es Soetbeer und Haupt in ihren neuesten Publicationen resumiren, als sehr günstig.

Die sogenannten sichtbaren Goldbestände (Stände von Banken und Tresors) ergeben folgendes Bild: [1])

Goldbestände in Banken und Tresors.

	Millionen Francs		
Ende	1891	1890	(+ —)
Vereinigte Banken New-Yorks .	472	366	(+ 106)
Andere amerikanische Banken .	155	155	
Amerikanischer Tresor	1446	1524	(— 78)
Deutsche Reichsbank	873	708	(+ 165)
» Zettelbanken	97	97	—
» Tresor	150	150	—
Bank von England	552	578	(— 26)
Schottische Banken.	119	103	(+ 16)
Irische »	77	77	—
Andere englische Banken. . .	200	200	—
Bank von Frankreich	1338	1126	(+ 212)
Italienische Zettelbanken . . .	184	178	(+ 6)
» Nationalbank . .	187	177	(+ 10)
» Tresor.	114	106	(+ 8)
Belgische Nationalbank . . .	68	60	(+ 8)
Schweizerische Zettelbank. . .	65	61	(+ 4)
Griechische Nationalbank. . .	3	3	—
Bulgarische » . . .	(6·6) [2])	4	(+ 2·2)
Serbische » . . .	10	10	—
Bank von Spanien	160	152	(+ 8)
» » Holland.	82	82	—
» » Algier	14	14	—
» » Rumänien	62	41	(+ 21)
» » Portugal	8	20	(— 12)
Fürtrag . .	6436	5993	(+ 443)

[1]) Haupt cit. S. 13. Soetbeer Literaturnachw. S. 290 ff.

[2]) Vom Verf. eingefügt.

	Millionen Francs		
	1891	1890	(+ —)
Uebertrag. .	6436	5993	(+ 443)
Bank von Norwegen	25	35	(— 10)
» » Dänemark	80	71	(+ 9)
Schwedische Reichsbank . . .	24	27	(— 3)
» Privatbanken . .	10	9	(+ 1)
Bank von Finnland	22	22	—
Russische Nationalbank . . .	1370	955	(+ 415)
» Trésor	130	136	(— 6)
Oesterreichisch-ungarische Bank .	136	136	—
Australische Banken	491	503	(— 12)
Totale . .	8724	7886[1])	(+ 838)

Diese Zusammenstellungen Haupt's sind nun wohl das Vollständigste, was je geboten wurde und verdienen vollste Anerkennung.

Eben deshalb müssen wir aber die Heranziehung früherer, minder vollständiger Aufstellungen unterlassen, um dem Hauptfehler zu entgehen, welcher bei einer statistischen Vergleichung dieser Art unterläuft — dem double emploi.

Ein solcher ergäbe sich natürlich, wenn man nicht immer dieselben vollständigen Aufstellungen vergleichen wollte, denn was in der einen Post als Zuwachs erscheint, kann in der anderen, nicht angeführten, Abgang sein.

Ein double emploi ist aber kaum zu vermeiden und dies muß man sich stets vor Augen halten, wenn man aus vorstehender Gesammtliste Folgerungen auf den monetären Zuwachs der Welt ziehen will.

Wir wissen nämlich absolut nicht, wieviel von dem ausgewiesenen Zuwachs in Banken und Trésors aus der Circulation der eigenen Länder und fremder Länder herrührt.

Darum können wir Haupt's diesbezüglichen Ausführungen absolut nicht zustimmen (S. 14); denn wenn auch die »Canäle des

---

[1]) Hier hat sich wohl bei Haupt irgendwo ein Druckfehler eingeschlichen, indem uns die Summe 7886 gegen 7866 ergibt, daher auch der Zuwachs 838 gegen 858 Millionen Francs.

Verkehrs« mit Gold gesättigt sein können, so muß erstens bemerkt werden, daß die Sättigung eben vom Bedarf abhängt, und wenn jetzt der Bedarf durch die Stagnation im Großverkehr gering ist, so kann die Circulation gesättigt sein und trotzdem rührt ein großer Theil des Zuwachses, z. B. der deutschen Reichsbank sicherlich, von Zuflüssen aus der Circulation her. [1])

Zweitens sind die Zuflüsse aus der Circulation fremder, der Zettelwirthschaft verfallener Länder mehr zu berücksichtigen. So beträgt die Abnahme des Bestandes der Bank von Portugal nach Obigem nur 12 Millionen Francs, dagegen schätzen übereinstimmende Mittheilungen den gesammten Abfluß von Gold aus Portugal im letzten Halbjahr 1891 auf 5 Millionen Pfd. Sterl. = 125 Millionen Francs.

Beide Gesichtspunkte finden sich bei Haupt (S. 14) selbst einigermaßen bestätigt, denn wenn die sichtbaren Vorräthe bestimmter Banken Ende 1886—1887 von 5668 auf 6005 Millionen Francs stiegen (+ 337 Millionen Francs), Ende 1888 aber nur 6155 betrugen (+ 149), Ende 1889 : 6402 (+ 248), 1890 : 6900 (+ 498), 1891 : 7840 (+ 940), so kann die Ursache dieser ungleichmäßigen Bewegung eben darin gefunden werden, daß 1887—89 lebhafte internationale Geschäftsthätigkeit herrschte, speciell die starken Goldabflüsse nach Südamerika stattfanden, 1889—91 zunehmende Stagnation um sich greift und die Rückströmung des Goldes aus Südamerika, Spanien, Portugal, Griechenland, Italien ꝛc. in Folge der Zettelwirthschaft dieser Länder eintritt.

Es findet also ein fortwährendes jeu d'échanges statt, welches nicht blenden darf.

Ebenso auffallend und ebenso zweideutig sind die Ziffern über die Goldprägungen, deren Bedeutungslosigkeit für den wirklichen monetären Zuwachs erhellt, wenn man sie der Productionsziffer gegenüberstellt:

---

[1]) Siehe wieder umgekehrt die starke Veränderung in Metallschatz, Giro-Einlagen ꝛc. im Ausweise dieser Bank vom 31. März 1892 nach einer lebhafteren Geschäftswoche.

So betrugen nach Leech:

Goldprägungen		Goldproduction im Werthe		Prägungen + —
Millionen Francs				
1881 : 664				
1882 : 801	638	515	durchschnittlich	+ 123 Mill. Frcs.
1883 : 567				
1884 : 521				
1885 : 499		532		— 33 » »
1886 : 494		556		— 62 » »
1887 : 650		552		+ 98 » »
1888 : 702		572		+ 130 » »
1889 : 879		620		+ 259 » »
1890 : 770		(?)607		+ 163 » »

Zieht man nun selbst die von Haupt, S. 15, angegebenen Umprägungen ab, so bleibt:

Prägungen ab Umprägungen gegenüber Production

	+ —
1886 :	— 108
1887 :	— 58
1888 :	— 3
1889 :	+ 166
1890 :	— 2
Total	— 5

Die Neuprägungen wären demnach für diese fünf Jahre nur um 5 Millionen Francs hinter der gesammten Production dieser Jahre von zusammen 2907 Millionen Francs zurückgeblieben, während nach den vielfachen Schätzungen des »industriellen Consums«, ferner nach Abzug des indischen Consums Bimetallisten von der gesammten Jahresproduction nur 2 Millionen Pfd. Sterl. = 50 Millionen Francs, neutrale 150—250 Millionen Francs für monetären Zuwachs übrig lassen wollen, also für alle fünf Jahre höchstens 1250 Millionen Francs.

Die Prägungen sagen also gar nichts und können nichts sagen.

Denn wären selbst die Angaben über die Umprägungen genau, so weiß man doch nicht, wie viel aus alten Barrenbeständen neu geprägt wurde.

Und immer mehr werden ja in den großen Banken Barren und fremde Münzen in natura aufbewahrt, nur Amerika prägt alle fremden Münzen um.

So setzte sich der Metallbestand der deutschen Reichsbank Ende 1891 folgendermaßen zusammen:

Barren und fremde Münzen à 1392 Mark pro Pfund		353·8 Mill. Mk.
Coursfähiges deutsches Geld.	548 Mill. Mk.	
ab Silber	280 » » [1]	
Geprägtes deutsches Gold		268 » »

* * *

Doch genug der Ziffern, die wir noch unendlich vermehren könnten. Wir bezweckten hier nur, zu beleuchten, wie uns die monetäre Statistik nicht der Nothwendigkeit überheben kann, uns aus den thatsächlichen Ergebnissen und Vorgängen ein selbstständiges Urtheil zu bilden.

Dieses Urtheil kann nur an das Wesen der Sache, an die thatsächlichen Bedarfsverhältnisse und ihre Begleiterscheinungen anknüpfen, die Statistik gibt uns weder das Recht, für noch gegen Goldnoth zu sprechen, sie wird sich sicherlich noch vervollkommnen, aber vorläufig bleibt sie ein höchst dürftiger Behelf für positive Argumentationen.[2])

3.

Das Wesen des Goldmarktes.

Das Wesen der Goldbeschaffung entspringt aber dem Wesen und der Function der Geldmetalle; darum müssen wir diese erkennen, um Möglichkeit und Schwierigkeit der Goldbeschaffung zu erfassen.

---

[1]) Laut Mittheilung des Reichsbankpräsidiums im Reichstage kann der Thalerbestand mit ca. 280 Millionen Mark angenommen werden.

[2]) Bezeichnend, daß sich Soetbeer über den »industriellen Consum« immer reservirter ausspricht. Selbstverständlich, denn woher übersehen, was Goldarbeiter aus der Circulation entnehmen? Wie uncontrolirbar die Circulation selbst naturgemäß ist, wird sich später ergeben.

Dem Wesen eines Geldmetalles entspricht es aber, daß dasselbe nie und nirgend in der Weise »im Ueberflusse« vorhanden sein kann, daß etwa in einem Winkel der Erde ein genügender, unverwendeter Vorrath aufgestapelt läge, aus dem wir unseren Bedarf von z. B. 300 Millionen Gulden schöpfen könnten, ohne bestehende Interessen zu irritiren.

Ein Geldmetall wird naturgemäß sofort zu Geld und drängt darum sofort in jene Länder, wo es eben Geld ist.

Metallüberfluß wird daher sofort Geldüberfluß und umgekehrt.

Auch das jetzt scheinbar im Ueberflusse vorhandene Silber vertheilt sich, weil es in gewissen Ländern noch immer alleiniges Währungsmetall ist, allerdings unter gedrückten Preisverhältnissen derart, daß flottante Vorräthe sich nur aus der Neuproduction der Minen durch speculative Anhäufung bilden können, wie wir dies eben jetzt in Amerika beobachten konnten, und daß in Silber sich solche Vorräthe überhaupt bilden können, ist ein Beweis dafür, wie kritisch, wie eingeschränkt sich sein Charakter als Geldmetall bereits gestaltet hat.

Greifen wir aber hoch, so könnten diese todten Vorräthe auf 20 bis 30 Millionen Unzen berechnet werden, also etwa ein Sechstel unseres Bedarfes ausmachen. Wollten wir nun dem Markte dieses flottante Material mit einem Schlage abnehmen, wollten wir 300 Millionen Gulden Silber brüsk und mit einem Schlage anschaffen, so würden wir auch bei diesem Metalle vehemente Störungen in den bestehenden Vertheilungsverhältnissen erzeugen, welche in den Ländern, wo Silber Geld ist, in Beengung der Circulation, Discontschwankungen, am offenen Markte aber in Preiserhöhung des Silbers zur Erscheinung kämen, eine Steigerung, welche natürlich am empfindlichsten uns selbst treffen würde.

Aehnlich, wenn internationaler Bimetallismus durchgeführt wäre, bevor wir zur Abschaffung des Zwangscurses schreiten würden. Auch dann wären wir darauf angewiesen, unseren Metallbedarf nur successive, vorsichtig aus den Ueberschüssen der Production, aus momentan durch Schwankungen des Bedarfs in anderen Ländern freiwerdenden Metallmengen zu bilden, um die bestehenden Vertheilungsverhältnisse möglichst wenig zu irritiren. Aus den Zettelbanken, aus der Circulation der metallischen Länder würden wir auch dann nur unter Umständen direct schöpfen können, auch dann würde eine unzeitgemäße Metallentnahme aus der

Englischen Bank ähnliche Störung des Geldmarktes erzeugen, wie heute.

Soweit die Beschaffung von Geldmetall an sich — und wer nun diese Ansicht auf das Wesen der Goldbeschaffung überträgt, wie sich dasselbe nicht aus einer »Goldnoth«, sondern aus der natürlichen Tendenz jedes international gebrauchten Währungsmetalls von selbst ergibt; wer begreift daß ein solches Metall nie im »Ueberflusse« vorhanden sein kann, sondern sich stets möglichst vollständig vertheilen muß, nirgends unnütz anhäuft, speciell aber in den großen Emissionsbanken stets gewissen Verpflichtungen dieser für die Geldmärkte maßgebenden Institute gegenübersteht, so daß eine plötzliche erhöhte Nachfrage Verschiebungen dieses Verhältnisses, Beeinflussung der Geldmärkte zur Folge haben muß; wer sich ferner in neutraler Erwägung dieser Umstände unserer Ansicht anschließen kann, daß dieselben Schwierigkeiten unter allen uns bisher bekannten Währungsverhältnissen stets bestanden haben und bestehen würden, der wird uns auch zustimmen, wenn wir erklären, daß die Goldbeschaffung ebensogut heute als morgen begonnen werden kann — sie wird immer gleichmäßig delicat und gleichmäßig durchführbar sein.

Hält man sich dies mit Bezug auf unsere Goldbeschaffung vor Augen, so kann über die Durchführbarkeit und die Art der Durchführung derselben umsoweniger ein Zweifel bestehen, als die Goldbeschaffung für Italien hiefür ein unbestreitbar gelungenes Vorbild bietet.[1])

Das Vorbild ist für uns geeignet, weil sich diese Goldbeschaffung ebenfalls im Wege einer auswärtigen Anleihe vollzog, weil sie unter

---

[1]) Wir verweisen hier abermals auf den Bericht eines der leitenden Syndicatsmitglieder Rozenraab's »l'emprunt Italien pour l'abolition du cours forcé« Paris 1883. Allerdings lag hier, wie in der nur zu rasch dementirten Broschüre R's. »l'Italie après l'abolition du cours forcé« aller Anlaß vor, möglichst en rose zu berichten. Im Ganzen war die Operation für Italien ein Hußarenstück, welches wir für uns nicht wiederholt sehen möchten. Ebenso lasse man sich nicht durch den beliebten Scherz blenden, daß das »überflüssige« Silber leichter zu beschaffen war als das »knappe« Gold. Es handelte sich ja um geprägte écus und nicht um Barrensilber, und daß écus eventuell schlechter nach Italien rentiren konnten als Gold, ist ganz begreiflich. S. auch Haupt, Gold, Silber ꝛc. 1892, S. 9. S. unsere kurze auszugsweise Uebersetzung von Rozenraab in Dorn B. W. Nr. 392 ex 1891. An sich ist das Studium dieses Berichtes von großem Werthe.

den schwierigsten Verhältnissen des Geldmarktes und Goldmarktes relativ rasch abgewickelt wurde, weil sich endlich damals noch in erhöhtem Maße Befürchtungen wegen Goldnoth geltend machten, und die Stimmen der Fachleute wie der Presse, soweit sie uns noch vor Kurzem energisch abmahnten, geradezu als Copien der damaligen Stimmen gelten können.[1])

Aus dem Studium dieser und anderer großen Goldbewegungen[2]) kann man aber entnehmen, daß die Entziehung größerer Goldmengen aus dem Weltverkehr zu allen Zeiten gleich schwierig, gleich unangenehm für die bestehenden Interessenten, gleich durchführbar für denjenigen war, welcher seinen Zweck klar vor sich sah und die Mittel in geeigneter Weise zu handhaben wußte.[3])

Und lassen wir dabei alle theoretischen Speculationen über die nothwendige Steigerung der Kaufkraft des Goldes bei Seite, welche sich ebenso leicht beweisen lassen als ihr Gegentheil, stellen wir uns auf den

---

[1]) Siehe Rozenraad, ferner Lexis, Conrad 1881. Haupt, hist. monét. S. 270 ff.

Es gereicht uns zur Befriedigung, daß die Ansichten, welche wir in einer ausführlichen Besprechung bei Dorn, Nr. 393 ex 1891, den in der parlamentarischen Valutadebatte von Anfang Juli v. J. geäußerten Bedenken entgegenhielten, nunmehr auch bei so zahlreichen hervorragenden Praktikern in der österreichischen Enquête zum Ausdrucke gelangt sind.

Endlich sei auf die treffenden, an Italien anknüpfenden Ausführungen im »Economist« vom 6. Februar 1892 verwiesen.

[2]) Zwischen 1870—78 hatte sich für Zwecke der Währungsreform in Deutschland, Frankreich und Amerika 2c. eine enorme Goldbewegung vollzogen, welche für alle drei Länder auf 5 Milliarden geschätzt wird. S. auch Emile de Laveleye, »La Monnaie et le bim. int.«, Paris 1891, S. 65 ff. (Ein Meisterwerk rein bimetallischer Tendenz und zugleich der Schwanengesang eines der größten, aber einseitigsten Vorkämpfer einer von solchen Gesichtspunkten aus verlorenen Sache.)

Ueber Englands Stellung bei solchen Goldbewegungen sehr charakteristisch: Ernst Seyd, »Die wahren Grundsätze des Banknotenwesens 2c.«, Leipzig 1875, bes. S. 52, wie dort deutsche Goldbezüge als Raubanfälle Bismarcks auf England dargestellt wurden. Heute sind wir die voraussichtlichen Räuber. Warnung an Bankdirectoren, nach London zu reisen!!

[3]) Man muß da freilich Kleinigkeiten nicht überflüssig aufbauschen, wie z. B. die von einem hervorragenden Wiener Hause zwar sehr geschickt inscenirte, aber doch zu geringfügige Goldbeschaffung für Rumänien während der erregtesten Momente des Jahres 1890. Solche Summen spielen eben keinerlei Rolle.

rein praktischen Standpunkt von Ursache und Wirkung und fragen wir, ob die Goldbeschaffung für uns eine wesentliche Störung für den Weltmarkt, eine Vertheuerung der Discontsätze zur Folge haben müsse.

Und da lehrt uns alle Erfahrung, daß die Welt gewiß ruhiger bliebe, wenn wir sie nicht belästigen würden, daß aber die Wirkung der Operation nur davon abhängen wird, wie sie in Scene gesetzt werden wird, ob rasch oder allmählig, ob geschickt oder ungeschickt.

Die Frage ist daher eine Frage der Methode, das Princip ist undiscutirbar.

Eine raschere Entnahme großer Goldbeträge, eine Entnahme am unrichtigen Orte, zur unrichtigen Zeit kann fürchterliche Verheerungen am Geldmarkte anrichten, wie glänzend auch die internationale monetäre Lage sei.

Ist die Notenreserve der Bank von England z. B. auf 12 Millionen gesunken und wir zwingen sie, was stets in unserer Hand sein wird, 4—5 Millionen Pfd. Sterl. in Gold herauszugeben, so können wir einen Sturm entfesseln, den wir selbst in allen Gliedern spüren würden.

Gleichzeitig kann in Berlin eine Summe von 50 Millionen Mark, in Amerika der Rest, mit Bedauern zwar, aber ohne Schmerz, entbehrlich sein.

Ja, während die Bank von England vielleicht nicht $^1/_2$ Million Pfd. Sterl. entbehren könnte, werden uns in London selbst die Herren Goldmakler eventuell mit Vergnügen die ganze nächste Schiffsladung zur Verfügung stellen.

Denn die Bank von England ist nicht der englische Goldmarkt, und das Zusammenwerfen dieser beiden ganz getrennten Factoren hat schon viel Verwirrung angerichtet. Die Bank ist jetzt und schon seit langem ein kranker Organismus, mit dem wir uns noch werden beschäftigen müssen; ihre Grundlage, die englische Währung, ist zwar mit die Ursache, warum der englische Goldmarkt noch immer der bedeutendste ist, aber die Bank kommt als Goldreservoir an sich und eben ihrer krankhaften Empfindlichkeit wegen für uns so gut wie gar nicht in Betracht. Denn wie Seyd [1]) schon 1875 sagte: »Ein Strom von Gold, von 10—18 Millionen Pfd. Sterl. pro Jahr, geht an ihrer (der Bank)

[1]) Siehe Seyd cit. S. 58.

Thüre vorbei und sie braucht blos die Hand zu bewegen, um zu nehmen, was sie braucht, während die Continentalbanken erst die Transportkosten überwinden müssen, ehe sie davon haben können. ..... Eigentlich ist ihre Aufgabe darauf beschränkt, das bestehende Niveau (ihres Baarschatzes) zu erhalten, sie ist aber nicht im Stande, selbst dieser einfachen Aufgabe zu entsprechen.«

Nun, auch dies ist nicht mehr ganz richtig. Frankreich und Deutschland haben sich schon theilweise vom englischen Goldmarkte emancipirt und beziehen manchmal direct Gold.

Doch bleibt der letztere immer ein maßgebender Factor für unsere Goldbeschaffung und die Thatsache ist nicht minder wichtig als das warum?

Woher der Goldstrom, der an den Thüren der »alten Dame« vorbeifluthet?

Immer noch ist England der erste Handelsstaat und immer noch er Pionnier der Cultur eben dort, wo neues Gold zu finden ist, und hätten selbst die Italiener in Massauah Gold entdeckt, statt es dort in die Felsen stecken zu müssen, so würde das Gold vielleicht doch zuerst nach London gehen.

Denn noch immer hat alle Welt an England zu zahlen, und wie sich neue Culturländer, wenn sie Gold brauchen,[1]) zuerst nach London wenden, weil sie es dort bestimmt bekommen, so senden sie es auch zuerst dorthin,[2]) weil sie es dort immer und am besten verwerthen können.

Und das Gold, welches nicht von Productionsländern kommt, sondern aus der Circulation der Culturländer, je nach Schwankungen des Bedarfs, aus entwickelten überseeischen Colonien 2c., es strömt auch nach London, weil England noch immer der Weltspediteur ist, weil es das Centrum der Geldmärkte ist, weil es endlich die reinste

---

[1]) Es ist von Interesse, zu sehen, wie neuentdeckte Golddistricte anfangs überwiegend Gold consumiren, weil der Zufluß von Colonisten, der Aufschwung der Cultur mehr Circulationsmittel benöthigen als die frisch erschlossenen Goldquellen bestreiten können. So anfangs am Cap.

[2]) Siehe auch Göschen, Theorie d. W. C. S. 11 und passim, ferner Rede in Leeds passim, Hertzka, Wesen des Geldes, S. 72 ff., bezüglich Englands Weltstellung auch das unvergängliche Werk Bagehot's Lombardstreet, Einleitung, Struck, Skizze des englischen Geldmarktes, Leipzig 1886, u. a. m.

Goldwährung hat und alle Welt sicher ist oder sich sicher glaubt, das Gold dort auch jederzeit wieder zurückzubekommen.

Von dort erst vertheilt sich der Goldstrom, um dann in Frankreich, Deutschland, Rußland 2c. theilweise »hoarded« »eingesperrt« zu werden, weil diese Länder, jedes in seiner Art, in Folge der Mängel ihrer Währungen, ein freies Ab- und Zuströmen des Goldes gar nicht vertragen können und darum noch immer von England abhängen.

Deutlicher als im Jahre 1891, einem monetär denkwürdigen Jahre, konnte man dies Alles kaum verfolgen und wir haben mit Vorstehendem späteren Darlegungen gerne vorgegriffen, weil eine Erkenntniß der Goldbewegungen nicht nur das Wesen der Goldbeschaffung, sondern auch manches Andere erhellt.

4.

Die Technik der Goldbeschaffung.

Für unsere Goldbeschaffung ergibt sich nun aus Vorstehendem das Folgende:

Soweit wir, je nach den eben herrschenden Umständen für unser Geld oder für das Geld, welches uns eine Anleihe liefert, bei den großen Centralbanken oder aus der Circulation der fremden Länder Gold erhalten können, ohne dadurch die Geldverhältnisse direct oder indirect zu irritiren, soweit werden wir es nehmen, denn dieser Weg ist der rascheste und billigste.[1])

Aber es kann keine Täuschung darüber bestehen, daß selbst bei günstigster Lage der großen Centralbanken, wie sie eben jetzt besteht, sehr bedeutende Entnahmen nicht ohne Rückwirkung auf den betreffenden Geldmarkt bleiben werden, sei die Wirkung auch nur eine moralische.

---

[1]) Billig freilich nur, soweit damit Barren oder vollwichtige Münzen zu erlangen sind.

Fließen so heute aus der von Gold strotzenden deutschen Reichsbank mit einem Schlage 50 Millionen Mark ab, so kann man gewiß sein, daß der Privatdiscont einen scharfen Ruck nach oben macht, fließen in rascher Folge 100 Millionen Mark ab, so kann auch die Bankleitung, je nach Umständen, sich veranlaßt sehen, den Discont hinaufzusetzen, und dann kann unsere eben emittirte neue Anleihe ein willkommenes Object für revanchedurstige Berliner Fixer abgeben, zum mindesten aber in ihrem Classement empfindlich geschädigt werden.

Ebenso indirect, wenn wir der Circulation Deutschlands zu viel entnehmen und nun der Rückstoß des Bedarfes sich bei der Centralbank geltend macht.[1])

Und ebenso in allen Ländern, am empfindlichsten aber in England, weil Bank und Geldmarkt dort ein paquet de nerfs sind.

Die rasche, leichte, billige Goldbeschaffung aus den großen Reservoirs der Centralbanken und Circulationen ist darum nothwendiger Weise beschränkt und sie darf nur unter sorgsamster Abwägung der Umstände, sowie der möglichen Rückwirkungen auf die Geldmärkte in Anwendung gebracht werden.

Denn wir haben gleichzeitig das höchste Interesse, die auswärtigen Geldmärkte in bester Laune zu erhalten, damit die neuen Anleihen und Conversionen freie ungestörte Bahn finden, damit endlich, last not least, nicht durch unsere eigene Schuld Rückströmen von Effecten in die Heimat provocirt werde, wo ja ohnehin die Speculation, wie gewöhnlich in dulci jubilo, in rücksichtsloser Haussepposition stehen wird.

Darum hat auch Experte R. v. Taussig die Sachlage am treffendsten gekennzeichnet, wenn er sagte, daß die Schwierigkeiten erst nach den ersten 100 Millionen Gulden beginnen.

Schwierigkeiten sind es nun allerdings nicht, sondern Aufgaben der Geduld, der Arbitrage, eventuell des Daraufzahlens.

Da tritt dann insbesondere der freie Goldmarkt in sein Recht.

---

[1]) In Deutschland speciell, wo ein offener Goldmarkt sich noch kaum etablirt hat, ist nicht anzunehmen, daß sich jeweilig mehr im Umlaufe befindet, als eben dem Bedarfe entspricht. Schaffen uns daher auch dortige Arbitrageure Gold aus dem freien Verkehre, so muß sich dieser sofort bei der Centralbank erholen. Anders schon in Frankreich, wo die Prämienpolitik der Bank einen lebhafteren freien Goldhandel zur nothwendigen Folge gehabt hat.

Wenn Gefahr vorhanden, daß Goldentnahmen aus den Banken zu Discontschwankungen führen müssen, wenn uns die »alte Dame« in Throgmorton-Street die Thüre weist, so werden wir eben ruhig vor der Thüre sitzen bleiben, und bietet die Bank von England 77 sh. 9 d. pro Unze stand., so bieten wir 77 sh. $9^1/_2$—10 d.: und ist der Bankpreis in Paris 3437 Francs pro Kilo fein, so bieten wir 2 oder 4‰ prime; und legt das Goldbeschaffungssyndicat $^1/_2$% Prämie nach aller Welt, so werden dann vom Cap und vom Ural und von allen Ecken der Welt Posten und Pöstchen zu uns kommen,[1]) die sonst nach London gezogen

[1]) Es ist in dieser Hinsicht von Interesse, die Provenienz der für Italien beschafften circa 400 Millionen Francs Gold effectiv und die Zahl der Sendungen zu prüfen. Die 551 Millionen Francs effectiv beschafften Goldes und Silbers zusammen erforderten 588 Sendungen, also entfiel kaum eine Million Francs pro Sendung. Das Gold vertheilte sich wie folgt.

Es kamen aus:

Frankreich . . .	66·744	Millionen Francs
Amerika	65·835	» »
Deutschland . . .	65·539	» »
England	59·207	» »
Italien	58·459	» »
Oesterreich . .	38·552	» »
Rußland . . .	25·225	» »
Australien . . .	10·059	» »
Dänemark . . .	3·520	» »
Schweiz	0·200	» »
Belgien	2·259	» »
Spanien	0·662	» »
	398·222	Millionen Francs.

Die Zwangscourslänber Oesterreich und Rußland haben demnach rund 16 Procent des Ganzen beigestellt; allerdings können darin Arbitragen, z. B. von Wien aus Deutschland oder den Balkanländern 2c. eine bedeutende Rolle spielen.

Noch heute erinnern sich hervorragende Wiener Arbitragehäuser mit Vergnügen ihrer damaligen Mitwirkung.

Nicht minder überraschend ist die Aufstellung der Sorten, aus welchen sich diese 400 Millionen Gold zusammensetzen. Sie bestanden aus:

Barren	23·353	Millionen Francs
Impérials	59·755	» »
Aigles	53·506	» »
Sovereigns . . .	10·059	» »
Deutschen Kronen . .	5·260	» »
Alphonses d'or . .	0·998	» »
Zwanzig-Francsstücken	245·289	» »

(Haupt, hist. monét., S. 270 ff.)

wären, oder sie werden mit und ohne Prämie über London die ungewohnte Reise nach Wien und Pest antreten.

Wir müssen uns eben als den größten und coulantesten Goldkäufer der Erde für die nächsten Jahre am Weltmarkte etabliren, und weiß man, was wir brauchen und was wir zahlen, so kommt auch das Gold und das ganze Geheimniß der richtig bewerkstelligten Goldbeschaffung steckt in den zwei Worten: Zeit und zahlen.

Auch so kann unsere Operation nicht ohne Rückwirkung auf die bestehenden Goldinteressenten bleiben.

Einmal am Goldmarkte etablirt, saugen wir auch Zufuhren auf,[1]) welche sonst in die englische Bank gezogen wären, und das lucrum cessans kann da leicht zum damnum emergens werden.

Denn mit gewissen regelmäßigen Zufuhren rechnet die Bank und muß mit ihnen rechnen. Oder wir fangen einen Abfluß auf, den die Gestaltung der Wechselcourse von England nach Amerika erzwungen hatte, dann bleibt Amerika unbefriedigt und die Bank von England muß noch einmal zahlen.

Auffallend ist die dominirende Stelle der Napoléons speciell gegenüber der obigen Ziffer von 66·7 Millionen französischer Provenienz. Ebenso die der Impérials. Für Nichtfachmänner sei bemerkt, daß diese Unterschiede ganz erklärlich sind, indem die großen Centralbanken stets große Posten fremder Münzen in natura aufbewahren, daher Napoléons aus England oder Deutschland gekommen sein können.

Abgerechnet wurden an Italien 491 Millionen Francs Gold, effectiv geliefert nur 398·222; die Differenz compensirte sich mit Zahlungen des Syndicats für die Regierung 2c.

[1]) Vom Economist, 6. Februar 1892, sehr richtig bemerkt. Darum ist es unseres Erachtens wieder zu optimistisch, sich, wie z. B. Lieben cit., auf den Standpunkt zu stellen, daß unser Gesammtbedarf circa einer einmaligen Jahresproduction entspreche und daher, wenn wir nur auf ein Jahr Neuproduction Beschlag legen, die Welt dadurch nicht gestört würde. Die Welt rechnet ja heute und stets mit diesem Zuwachs, der überdies nur zum Theil monetären Zuwachs bedeutet, und das Ausbleiben dieses Zuwachses allein während einiger Jahre muß sie unter Umständen stören. Unser Consum ist an sich unzweifelhaft ein Netto-Mehrconsum und kann als solcher nicht ohne Wirkung bleiben; es handelt sich nur darum, die Wirkung möglichst unfühlbar zu machen. Kommt noch unser künftiger Bedarf an Gold hinzu, der sogar wichtiger als der unmittelbare Consum durch die sogenannte Goldbeschaffung ist. — Lotz cit. hat sich wohl bei seiner rosigen Darstellung der Goldbeschaffung mittelst »Pump« total vergriffen. Ebenso W. Burckhardt, »Moniteur« vom 19. Jänner 1890. Combinirter »Pump« bei der Bank von Frankreich, der wir auch ein bischen »Prämie« dabei abnehmen müßten

Es muß daher in vielen Fällen dem Takte des Syndicats überlassen bleiben, sich sogar Sendungen entgehen zu lassen, die es mit kleinem Aufgelde hätte haben können, denn was die anderen ernstlich schädigen würde, schädigt uns selbst, und im gewissen Sinne müssen wir über die Gestaltung der Wechselcourse fremder Länder während der Uebergangsepoche ebenso wachen, als wären es unsere eigenen.

Der Wechselcours, die Parität ist aber überhaupt das agens der ganzen Goldbeschaffung. Wenn z. B. vista London in New-York auf 4·88 gestiegen ist, Goldexport aber für den gewöhnlichen Arbitrageur erst bei 4·89 rentiren würde, so können wir z. B. 1 Cent daraufzahlen und schon damit das Gold aus Amerika erhalten.

Aber das Aufzahlen ist nicht die Hauptsache, denn es muß uns natürlich daran liegen, das Gold so billig als möglich zu erhalten. Faute de mieux werden wir zahlen, aber womöglich nicht.

Es ist darum unseres Erachtens keineswegs berechtigt, wenn uns Haupt[1]) die bekannten Lazard'schen Operationen des Vorjahres als Muster vorhält. Denn das Wesen dieser bei unrentablen Wechselcoursen bewerkstelligten, allerdings groß concipirten Goldbezüge bestand im Verluste, im Daraufzahlen.[2])

---

[1]) S. Haupt, Gold, Silber ꝛc. 1892. S. 6 ff. und zahlreiche Correspondenzen im B. B.-Courier und englischen Blättern, deren Kenntniß wir zum Theil seiner Liebenswürdigkeit verdanken. Ueberhaupt sind Haupt's Berichte über Lazard im B. B. C. vom Juni v. J. angefangen höchst lehrreich und interessant.

Aber wir müssen gegenüber seinen neuesten Ausführungen zunächst bemerken, daß wenn hierzulande nicht über diese Operationen geschrieben wurde, und speciell der Verfasser dies trotz Herrn Haupt's directer Aufforderung ebenfalls unterlassen, dies geschah, weil eben diese Operationen wohl sehr interessante Arbitrageaufgaben, aber keine Muster für rentable Goldbeschaffung sind, wie oben bemerkt.

[2]) Wenn die Pariser Wechselcoursparität, respective der Goldpunkt für Bezüge aus New-York 5·15 betrug und der Wechselcours bei 5·20 u. dgl. eben Goldbezug nicht gestattete, so waren trotzdem bewerkstelligte Bezüge mit 1 Procent Verlust verbunden, und irgend jemand mußte den Verlust tragen, entweder die Banque de France (was Haupt leugnet) oder die Getreideimporteure, welche sich eventuell so gegen die erwartete Hausse der Wechselcourse, respective eine unberechenbare Prämie im Herbste v. J. schützen wollten. Die Conception Lazard's war daher jedenfalls genial, aber da die erwartete Hausse der Wechsel-

Weder damit ist uns principiell gedient, noch könnte ein forcirtes Anzapfen Amerikas uns selbst conveniren, weil damit den Folgen der amerikanischen Münzpolitik, der Silberkrise, nur zu einem sehr unerwünschten, für die ganze Welt verhängnißvollen, verfrühten Durchbruche verholfen werden könnte.[1])

Eben darum dürften sich auch verschiedene Arbitrageure verrechnet haben, und soferne sie nicht sehr »langen Athem« besitzen, schwerlich etwas profitiren, welche, wie Haupt meldet, schon seit langem Posten bei der Banque de France belehnt halten, die sie uns seinerzeit gerne zu offeriren gedenken.

---

course nicht eintrat, war die Speculation verfehlt und die Berühmtheit mit dem argent des autres bezahlt, denn Frankreich hatte den Verlust zu tragen.

Siehe auch die Polemik in der Frankfurter Zeitung vom 22., 29. und 31. Juli 1891. Haupt, »The secret of the Lazard gold operations«, »Financial-Times«.

[1]) Ebenfalls irrig ist es, diese stattgehabten Goldbezüge aus Amerika als Verdrängung von Gold in Folge der Silberinflation auszulegen, wie vielfach geschieht. Eine Verdrängung, d. h. selbstthätiges Abströmen von Gold war noch nicht zu beobachten, denn dies könnte nur im Wege constant ungünstiger Wechselcourse eintreten, müßte sich durch relative Preishausse, d. h. relatives Steigen aller Preise in Amerika und constant schlechte Zahlungsbilanz vorbereiten. Dies Alles ist in Amerika erst in Entwicklung begriffen, konnte auch Mitte vorigen Jahres, wo die Windom-Bill erst eine Vermehrung der Circulationsmittel um ca. 60 Millionen Dollars erzeugt hatte, noch nicht so markant wirken.

Indirect stehen Goldabflüsse und Silberinflation aber doch im Connex, denn der amerikanische Geldmarkt hätte eben so große Goldabflüsse nicht so ruhig vertragen können, wenn ihm nicht die regelmäßige Silbernoten-Emission Ersatz für den Abgang geboten hätte.

Gegen den Wechselcours, durch Aufzahlung Gold aus einem Lande holen, ist aber immer möglich und keine Kunst, nur nicht immer rathsam, hat jedoch mit Inflation nichts zu thun.

Nehmen wir darum Amerika gewaltsam viel Gold weg, so kann dies dort erstens zur Retorsion, zweitens entweder zu einer beschleunigten Entwicklung von Goldagio oder zu Maßregeln in der Silberfrage führen, welche zu provociren wir und die ganze Welt kein Interesse haben. Ohnehin steht die Silberfrage auf einem Punkte, wo sie die ganze Welt mehr interessiren muß als jemals.

Endlich verstehen wir nicht ganz, wieso 300 Millionen Gulden leichter zu beschaffen sind als 175 Millionen Francs. Haupt cit. S. 8. Damit sei diesen höchst interessanten Ausführungen des geschätzten Statistikers kein Abbruch gethan. — Inwiefern die Goldabflüsse aus Amerika von aus Furcht nach Europa dirigirten Depots herrühren mögen, läßt sich natürlich auch nicht beurtheilen.

Wir haben keine Eile und kein überflüssiges Geld, und bekommen wir anderwärts das Gold billiger, so werden wir diese sinnigen, aber theueren Gaben mit Dank refusiren.

Eben darum ist auch wenig daran gelegen, wenn selbst heute der Geldmarkt noch nicht für eine Anleihe prakticabel wäre. Wir haben Zeit und gäbe man uns heute alle 300 Millionen Gulden Geld, so können wir sie vielleicht gar nicht brauchen, denn auf einmal dürfen wir das Gold nicht an uns ziehen; und gibt man uns umgekehrt heute gar kein Geld, so kann inzwischen mit der Umwandlung der Gold- und Devisenschlüsse der Regierungen in effectives Gold sachte begonnen werden, soweit dadurch eben die Geldmärkte nicht noch mehr geschwächt werden müßten.

5.

Resumé.

Aus den vorstehenden Erörterungen dürfte sich die Bestätigung unserer eingangs aufgestellten Behauptung in dem Sinne ergeben haben, daß unsere Goldbeschaffung eine stets und unter allen Umständen gleich delicate, stets gleich durchführbare Operation darstellt.

Es ergibt sich aber noch eine wichtige Folgerung, welche wir mit allem Nachdruck hervorheben müssen.

Eine Operation, welche so zahlreiche Interessen zu berücksichtigen hat, deren Erfolg und Wirkung auf dem Weltmarkte von der Geschicklichkeit ihrer Durchführung, von so zahlreichen Begleiterscheinungen in hohem Grade abhängt — eine solche Operation muß von einem einheitlichen Standpunkte aus erfaßt, von einem Kopfe, einer Hand dirigirt werden.

Es ist nach Vorstehendem klar, was es für Folgen haben könnte, wenn wir durch einfache Ankündigung unserer Absichten hier eine Gruppe von Arbitrageuren, welche nur ihren Gewinn ins Auge zu fassen haben, veranlassen würden, der Bank von England, dort Amerika, gleichzeitig der Deutschen Reichsbank so viel als möglich Gold zu entziehen.

Wir kämen damit vielleicht sehr rasch in den Besitz des Goldes, aber welche Confusion auf dem Geldmarkte könnte sich aus so planlosem Vorgehen ergeben!

Mag darum die Geldbeschaffung für die beiden Staaten der Monarchie getrennt, mag sie durch wen und wie immer bewerkstelligt werden, die Goldbeschaffung muß in eine Hand gelegt werden. Daß ein solches Goldsyndicat mit dem Rentensyndicat nicht identisch sein muß, bedarf keiner besonderen Erörterung; zu betonen wäre nur, daß das Goldsyndicat ohne einen Stützpunkt in England schwerlich erfolgreich operiren dürfte.

Damit fallen aber zahlreiche, schon im dritten Abschnitte des ersten Theiles angedeutete Methoden der Goldbeschaffung außer Betracht.

Es ist unseres Erachtens nicht zulässig, das Gold irgendwie von »innen heraus«, vom Inlande aus heranzuziehen.

Experte Dr. Theodor Hertzka hat in dieser Hinsicht, theoretisch überaus interessante, praktisch aber kaum anwendbare Gesichtspunkte entwickelt.

Er sagt mit vollem Rechte:

1. Könnte die ganze Anleihe im Inlande aufgelegt und mit Noten eingezahlt werden; die Reduction der Umlaufsmittel, welche dadurch entstehen würde, müßte im Wege der Wechselcourse Einströmen von Gold zur Folge haben.

2. Oder die Sparer innerhalb der Monarchie, welche die neue Anleihe zu zeichnen wünschen, verkaufen ihre alten Effecten; daraus entsteht Coursdruck im Inlande, die Effecten rentiren hinaus und Gold strömt herein.

3. Oder man spart im Inlande an Consumartikeln; dadurch sinken diese im Preise, rentiren hinaus und Gold strömt durch Waarenexport ein.

Alle drei Variationen sind unbedingt wahr und sehr sinnreich, aber die Goldbeschaffung sowohl durch Reduction der Umlaufsmittel, als durch Coursdruck oder Preisdruck wäre eine für das Inland sehr schmerzliche Operation, sie würde ebenso ein planloses Einströmen von Gold zur Folge haben, sie könnte endlich zeitweise ganz erfolglos bleiben, wenn eben Effecten und Waaren zufällig auch im Auslande sinken.

Ebenso ist es ganz sinngemäß, zu sagen, daß die Goldbeschaffung gar nicht in Frage kommen könnte, weil uns ja das Ausland, sobald es uns Geld gibt, nur Goldgeld geben könne.

Unzweifelhaft, denn placiren wir 300 Millionen Gulden Rente effectiv im Auslande, so erhalten wir damit Goldguthabungen von 300 Millionen Gulden, aber was solche Goldguthabungen, über deren Einzug die Welt in Ungewißheit bleibt, für die Geldmärkte bedeuten, das haben wir an den russischen Guthabungen gesehen, welche seit zwei Jahren wie ein Damoklesschwert über den europäischen Geldmarkt hängen.[1])

Aehnlich ist es mit der Goldbeschaffung im Wege von Devisenankauf im Inlande.

Daß man successive den ganzen Goldbedarf durch Devisenkäufe am hiesigen Markte decken könne, unterliegt keinem Zweifel, und da die Regierungen sich das noch nöthige Geld durch eine innere Anleihe schaffen könnten, wären wir damit vom Auslande völlig unabhängig. Aber zunächst fragt es sich, auf welchen Coursstand wir die Devisen dadurch treiben würden; vielleicht nicht einmal sehr hoch, aber wie sähe es dann mit der Relation aus?[2]) Ferner muß auch heute den Regierungen nahe

---

[1]) Natürlich wurde diese begreifliche Angst wieder als Beweis für Goldknappheit ausgeschrieen. Wir möchten ersuchen, sich dieselbe Situation bei internationalem Bimetallismus auszudenken. Eben darum ist auch die Einzahlung der Anleihe in effectivem Golde absolut nicht zu begünstigen. Wenn in dieser Hinsicht die vielbesprochene Reise eines hiesigen Directors nach London wirklich den Zweck hatte, über unsere Absichten zu beruhigen, so war sie vollauf berechtigt und hat ihren Zweck auch erreicht.

[2]) Man hat sich im In- und Auslande lange über den sogenannten Goldbesitz der Regierungen getäuscht. Wie viel effectives Gold in den Staatscassen liegt, wissen wir freilich auch nicht, aber über das Wesen dieser Operationen hat Minister v. Weckerle selbst im ungarischen Parlamente hinlänglich Auskunft gegeben. Soweit Gold gekauft wurde, ist es wieder ausgeliehen worden, also effectiv, momentan dem internationalen Goldmarkte, wieder zugeflossen. Devisen sind aber nur Anweisungen auf Gold und mußten reportirt werden; die Reportirung dieses enormen Engagements hat den hiesigen Börsen genug schwere Stunden gekostet und macht eben die jetzige Situation so unhaltbar. Thatsächlich besitzen wohl die Regierungen nur Schlüsse auf Gold und Devisen; beide müssen erst in Gold transponirt, das Gold muß erst »beschafft werden«. In diesem Sinne nannte Minister v. Weckerle seine Cassenbestände »Betriebscapital« für die Valutaregulirung. Auch die 25 Millionen Devisen der Bank müssen erst in Gold umgewandelt werden, erhöhen also unseren Goldbedarf.

gelegt werden, daß etwa noch andauernde Goldkäufe den Markt von Rembourswaterialе entblößen würden, und wenn dies auch nach der momentanen Lage des Devisenmarktes wenig in Betracht kommt, so ist es doch nicht rathsam, solche Käufe bis unmittelbar vor und speciell nach Fixirung der Relation fortzusetzen.

Denn tritt dann eine Verschlechterung der Zahlungsbilanz, z. B. ein momentanes Rückströmen von Effecten ein, so entsteht bei gespannter Situation des Devisenmarktes leicht Goldabfluß oder Agio, was wir vermeiden müssen. (S. I. Theil, III. Abschnitt).

Es ist ferner auf diesem Wege abermals gewiß, daß effectives Gold nur planlos, ohne genügende Directive und Rücksichtnahme sich beschaffen ließe. Denn ohne ein specielles Goldsyndicat könnte man die Devisen nur einfach zum Incasso nach Berlin, Paris, London 2c. senden und die Wirkung wäre auf die großen Banken concentrirt, müßte sich zu unmittelbar, schädlich fühlbar machen.

Dasselbe gilt von dem Plane, den Erlös der Valuta-Anleihe in Form von Devisen in die Oesterreichisch-ungarische Bank zu hinterlegen[1]) und dieser die successive Realisirung derselben zu überlassen.

Ohne ein Goldsyndicat, welches alle Umstände in Betracht zu ziehen, Störungen zu vermeiden 2c. als oberste Aufgabe vor sich sähe, kann dadurch wieder nur ein directer »drain« auf die großen Banken entstehen.

Dasselbe endlich ist über Haupt's Auffassung (Gold, Silber 2c., S. 39 ff.) zu bemerken,[2]) welche sich mit unseren Bemerkungen im ersten Theile, S. 78, deckt, daß nämlich die Oesterreichisch-ungarische Bank durch ihre Goldpolitik zur Goldbeschaffung berufen sei.

---

[1]) Lieben, Lotz u. A. m.

[2]) Haupt rechnet da auch mit der Wirkung einer auswärtigen Anleihe auf die Wechselcourse. Das ist wohl nicht so ganz richtig. An sich und wenn wir die aus der Anleihe resultirenden Guthaben zum Ankaufe von Gold im Auslande verwenden wollen, muß diese Anleihe gar nicht auf die Wechselcourse wirken. Daß gleichzeitig durch sonstige Effectenbezüge des Auslandes die W. C. günstig stehen dürften, wollen wir selbst annehmen. Es muß aber nicht sein, kann auch zeitweise umgekehrt eintreten. Dann fließt Gold aus dem freien Verkehr aus Oesterreich ab oder entsteht Agio, gleichzeitig kauft aber das Goldsyndicat Gold und sendet es hieher an die Staatscassa, welche gleichsam mit der ganzen Goldbeschaffung außerhalb unserer Wechselcourse steht. Auch eine interessante Seite des Uebergangsstadiums.

Wir haben dort bemerkt, daß auch die Staatscasse selbst dies besorgen könne, aber nicht solle.

Hier ist nur zu wiederholen, daß zunächst die Planlosigkeit der freien Goldbeschaffung durch auswärtige Arbitrageure gegen solchen Vorschlag spricht, daß ferner diese Methode zu kostspielig auskommen dürfte.

Endlich sei nochmals betont, daß die Aufgabe der Bank und ihrer Goldpolitik, auf deren Bestätigung durch die eminenten Ausführungen des Herrn Haupt wir gerne verweisen, darin besteht, das Uebergangsstadium möglichst vortheilhaft zu gestalten und ein Agio durch Sättigung der Circulation mit Gold und Beherrschung derselben zu verhüten.

Darum darf die Bank unseres Erachtens mit der Goldbeschaffung nichts zu thun haben.

Aus letzteren Betrachtungen ergibt sich aber in Hinblick auf das Uebergangsstadium noch folgende bedeutsame Conclusion.

Wichtiger für den Weltmarkt, als die Goldbeschaffung von circa 300—400 Millionen Gulden an sich, ist die Thatsache, daß mit unserem Uebergange zur Goldwährung ein Reich von 41 Millionen Seelen für Gegenwart und Zukunft mit all seinem Bedarf an monetärem Zuwachs an den Geldmarkt herantritt.

Was dies speciell bei uns besagen will, kann nur derjenige voll erfassen, der unsere im Vergleiche zu den anderen Culturstaaten minime Kopfzahl der Circulation ins Auge faßt, der ferner in die Natur unserer Zahlungsbilanz ganz eindringt, wie sie in der enormen Ueberwerthigkeit des Guldens, in der Haltlosigkeit der Devisencourse trotz aller »Goldkäufe« zum Ausdrucke kommt.

Wenn wir unsere Grenzen dem Golde öffnen, wird sich diese seit Einstellung der Prägungen künstlich comprimirte Circulation gewaltig und unaufhaltsam ausdehnen, die Zahlungsbilanz in vollem Maße im unteren Goldpunkte zum Ausdrucke kommen.

Das heißt, daß der monetäre Goldstock der Welt auch ohne unsere »Goldbeschaffung« einen gewaltigen Anprall auszuhalten haben wird und so günstig dies für das Totale unseres Werkes erscheinen mag, für Gold- und Geldbeschaffung muß dies sehr ernst in Betracht gezogen werden.

Wir sehen darin eine Mahnung, mit allen Anleihe- und Goldbeschaffungsoperationen zu warten, bis die erste Wirkung der thatsächlichen Fixirung der Relation [1]) vorüber ist. Wir sehen endlich hierin ein neues Moment für die Bedeutung des Uebergangsstadiums.

Es wäre nämlich ganz verfehlt, aus dieser Sachlage das Umgekehrte deduciren zu wollen und zu glauben, daß es besser wäre, zuerst das für den Staat nöthige Gold zu beschaffen und dann erst, gleichzeitig mit Aufnahme der Baarzahlungen, die Relation thatsächlich zu fixiren.

Dies hätte nur die Folge, daß, von der Unmöglichkeit, die Relation derart im Ungewissen zu lassen, abgesehen, die gesammten Rückwirkungen der Goldbeschaffung sowohl, als des freien Goldabflusses aus dem Auslande im Wege der Zahlungsbilanz, dann uns selbst treffen und die Schwierigkeiten der neuen, ungewohnten Situation verdreifachen müßten.

Gesetzt, wir hätten das für Staatsrechnung beschaffte Gold schon in der Tasche und nähmen die Baarzahlungen unter gleichzeitiger Fixirung der Relation auf — dann strömte im Wege der Wechselcourse viel Gold aus Deutschland ein.

Berlin, schon geschwächt durch unsere staatliche Goldbeschaffung, muß sich durch rasche Discont-Erhöhung schützen, wir müssen dann rasch folgen, und thun wir es nicht rechtzeitig, so resultirt aus der ganzen Bewegung erst noch Goldabfluß bei uns — wenn dieser auch nur vorübergehend sein kann.

Unsere Nerven werden aber in der ersten Zeit gegen Goldabfluß und Discontschraube außerordentlich empfindlich sein, soferne eben nicht eine entsprechende Schulung während eines längeren Uebergangsstadiums vorangegangen sein sollte — und so wäre die größte Gefahr vorhanden, daß eben die durch die Gunst unserer Ver-

---

[1]) Wir wollen nicht übertreiben und stellen uns die Sache nicht so großartig vor, zumal eine geringe Schwankung in der Börsentendenz die Zahlungsbilanz zeitweise immer umschlagen lassen kann. Mildernd wird da wohl unsere liebe Wiener Speculation wirken, welche ja so gerne gegen den Wind segelt und darum für die Zukunft besonderer Sorgfalt der Bankleitung empfohlen sein muß. Denn ein kleines Fingerziehen mit Berlin in Credit, Staatsbahn oder Südbahn, nach bewährtem Muster des Vorjahres, kann ja die schönste Zahlungsbilanz gründlich contrecarriren. Daß es daran nicht fehlen wird, ist so ziemlich gewiß.

hältnisse geschaffene Sachlage durch Fehler der monetären Politik zu unseren Ungunsten umschlage.

Der Eintritt unserer Monarchie in den Kreis der Goldwährungsstaaten ist, speciell durch die Eigenart unserer Verhältnisse, ein monetäres Ereigniß ersten Ranges und kann sich nicht ohne tiefgehende Einwirkung auf die Situation der Welt vollziehen.

Dieser Eintritt findet statt mit der thatsächlichen Fixirung der Relation; wir würden uns ins eigene Fleisch schneiden, wollten wir die Wirkungen dieses Ereignisses unterschätzen und die Aufnahme der Baarzahlungen zu rasch folgen lassen.

V.

Die Golderhaltung.

A.

Die Function der Währung.

Wollten wir Alles erschöpfen, was sich über die, mit obenstehendem Schlagworte aufgerollten Probleme sagen läßt, so würde sich der nachfolgende Abschnitt unversehens zu einer Erörterung über das »Wesen des Geldes« gestalten, nicht minder leicht auch die von uns bisher vermiedene Frage des »Warum« der Valutaregulirung direct behandeln müssen.

Zweck und Umfang dieser Schrift legen uns aber Beschränkung auf und so seien nur die unumgänglichen Gesichtspunkte hervorgehoben.

Wie aus dem Abschnitte über die Relation genügend ersichtlich, ist es die Verschiedenheit unseres Geldes vom Gelde des Auslandes, welche einen wesentlichen Mangel unseres jetzigen Geldwesens darstellt. Nöthigt uns nun dies, das Gold als Währungsmetall anzunehmen — nicht weil es das beste Geldmetall ist, sondern weil es die Grundlage der uns umgebenden Währungen bildet,[1]) so ist es ebenso der Verkehr mit dem Auslande, welcher zunächst die Function der Währung bestimmt.

Wir glauben daher der successiven Entwicklung des Gesammtproblems am besten nahe zu kommen, wenn wir vorerst jene Bedingungen erörtern, welche sich aus der Beobachtung der Function der Währung nach außen hin ergeben.

Wie das Geld nun an sich im Wesentlichen bestimmt ist, Zahlungen zu vermitteln, so muß die neue Währung in erster Linie geeignet sein, unseren Zahlungsverkehr mit dem Auslande in geeigneter Weise functioniren zu lassen.

Um die zur Erreichung dieses Zweckes nöthigen Maßregeln zu erfassen, müssen wir uns daher über das Wesen des Zahlungsverkehrs mit dem Auslande klar werden; und da bieten sich zunächst

[1]) Sehr gut Landesberger cit. S. 2.

jene Factoren der Erörterung dar, welche den auswärtigen Zahlungsverkehr jedes Wirthschaftsgebietes gleichmäßig bestimmen, es wird sich ferner die Frage aufwerfen, ob für uns nicht specielle Verhältnisse in Betracht gezogen werden müssen.

1.

Handelsbilanz und Zahlungsbilanz.

Ebenso wie der innere Verkehr eines Wirthschaftsgebietes sich aus dem Austausch von Waaren, Effecten, Dienstleistungen, geistigen Genüssen 2c. — aus Kauf, Miethe 2c. aller Art zusammensetzt, genau so auch der auswärtige Verkehr — der internationale Handel.

Es ist nun usuell geworden, diesen auswärtigen Verkehr in zwei Gruppen zu theilen und, soferne es sich um die Gegenüberstellung von Zahlung und Empfang aus dem eigentlichen Waarenverkehr handelt, von Handels-(Waaren-)bilanz zu sprechen;

die Gesammtheit der Zahlungen und Empfänge aus dem Waarenverkehr und dem Verkehr in allen übrigen Objecten des Austausches zusammengenommen, respective deren Gegenüberstellung als Zahlungsbilanz zu bezeichnen.

Je nachdem wir aus dem Waarenverkehr mehr an das Ausland zu zahlen haben, als dasselbe an uns oder umgekehrt, nennt man die Handelsbilanz passiv oder activ.

Je nachdem sich dasselbe aus der Gesammtheit aller, dem Auslandsverkehr entspringenden Zahlungen ergibt, nennt man die Zahlungsbilanz passiv oder activ.[1])

---

[1]) Es ist nicht rathsam, sich von dem usuellen Sprachgebrauche zu entfernen, wie dies z. B. Landesberger cit. S. 128 ff. gethan. Man verwirrt dadurch die Anschauung der Leser und vielleicht auch seine eigene.

Wenn ferner oben von dem, in Ab- und Zuströmen von Edelmetall zum Ausdrucke gelangenden Saldo der Zahlungsbilanz gesprochen wird, so muß betont werden, daß streng genommen von dem einfließenden Edelmetall jener Theil, welcher zu industriellen Zwecken des Inlandes erforderlich ist, ausgeschieden werden muß. Darum kann die Zahlungsbilanz eines Landes passiv sein und trotzdem Edelmetall einströmen; dieses Edelmetall ist dann eben nicht Zahlungssaldo, sondern Waare, wie jede andere.

Und da der Saldo der Zahlungsbilanz bei metallischer Währung in Metallgeld beglichen werden muß, tritt praktisch eine passive Zahlungsbilanz in Metallabfluß, eine active in Metallzufluß zu Tage.

Generell und populär kann man nun sagen, daß die Handelsbilanz das ist, wovon wir etwas zu wissen glauben, während die Zahlungsbilanz das ist, wovon wir bestimmt nichts wissen.

Im Einzelnen freilich kann man sich über das Wesen des Auslandsverkehrs ziemlich klar werden und muß dies versuchen, um die Function der Währung in dieser Richtung zu erfassen.

Die Handelsbilanz ist nun einigermaßen erfaßbar, indem die Statistik des Grenzverkehrs in immer größerer Vollkommenheit die Exporte und Importe an Waaren festhalten und auch im Werthe annähernd feststellen kann.

Welche Abweichungen sich auch darin naturgemäß ergeben, wie speciell unser Activsaldo des Waarenverkehrs, dem Werthe nach, wesentlich größer sein dürfte, als unsere eigene Statistik angibt, hat Experte Benedict in seinem trefflichen Referat in der österreichischen Enquête sehr richtig illustrirt.

Seine Angaben werden durch die ungarischen Enquêtematerialien bestätigt, indem sich denselben zufolge (S. 77) folgende Gegenüberstellung der Handelsbilanzen nach unseren eigenen und nach den Statistiken fremder Länder ergeben würde.

Exportsaldo der Monarchie

	nach den ausländischen Importlisten	nach unserer Statistik	
	Mill. Guld.	Mill. Guld.	
1881—85	durchschnittlich 183·8	107·1	— 76·7
1886	217	159·4	— 57·6
1887	200·2	164·3	— 35·9
1888	185	195·7	+ 10·6
1889	217	177	— 40

Wir hätten also der fremden Statistik zufolge von 1881—89 einen durchschnittlichen Exportsaldo von 200·6 Millionen Gulden gehabt, während der Activsaldo der Handelsbilanz nach unseren Aufstellungen nur 160·7 Millionen Gulden durchschnittlich betragen hätte.

Diese Durchschnittsdifferenz von circa 40 Millionen Gulden beweist schon, daß wir auch hier nicht mit absoluten Ziffern rechnen können, aber die Handelsbilanz läßt sich doch annähernd durch Ziffern illustriren, während dies bei der Zahlungsbilanz völlig unmöglich ist. —

Wir können uns ungefähr ein Bild der Factoren entwerfen, welche sie beeinflussen, jeder Versuch aber, dieses Bild rechnungsmäßig wiederzugeben, muß vergeblich bleiben.

So wissen wir bestimmt, daß einen bedeutenden Factor derselben der Effectenverkehr, speciell der Arbitrageverkehr mit ausländischen Börsen abgibt, wir wissen speciell, daß bei uns die Zahlungen an Coupons und Tilgung für im Auslande befindliche inländische Effecten eine hervorragende Rolle spielen, aber die Zahlen entziehen sich jeder Controle, kaum daß einzelne Anhaltspunkte gefunden werden können. [1])

Wenn daher Experte Prof. Sax einen Versuch gemacht hat, unsere Zahlungsbilanz ziffermäßig zu skizziren, so ist dies gewiß sehr dankenswerth, aber eine reelle Bedeutung kann ein solcher Versuch von vornherein nicht beanspruchen.

So lange nicht alle Bücher unserer Banken und Banquiers der Statistik zur Verfügung stehen, einer Statistik, welche jede vorgefallene Bewegung im ausländischen Zahlungsverkehr untersuchen und auf ihren geschäftlichen Anlaß und Ursprung prüfen und zergliedern müßte, so lange haben wir nicht die geringste verläßliche Basis für Schätzungen der Zahlungsbilanz, und jeder aufmerksame Devisendisponent einer großen Bank weiß mehr von ihr, als alle gelehrten Bücher.

Daß aber der Statistik ein solcher Einblick so lange verwehrt bleiben dürfte, als nicht Börse- und Bankgeschäft »verstaatlicht«, d. h. an sich überflüssig geworden sind, ist wohl naturgemäß.

---

[1]) Die schätzbaren Daten der Enquêtematerialien über den Effectenbestand im Auslande sind natürlich auch nur ein Anhalt. Die Daten über Couponzahlung sind ganz vage, denn wie große Mengen Coupons werden hereingesendet und hier für Rechnung des Auslandes eincassirt! Die Daten über Talonumtausch sind schon bei weitem werthvoller, aber sie sind auch nur Momentaufnahmen, noch dazu auf lange Termine erstreckt.

Ueberdies verschiebt sich das Bild fortwährend ganz wesentlich durch andauernden Austausch von Effecten.

Insolange kennen wir aber die Zahlungsbilanz nur in ihren Wirkungen, im Wechselcourse, und da müssen wir sie im Zusammenhange mit der Handelsbilanz für unsere Zwecke noch näher beleuchten.

Die moderne Organisation des internationalen Zahlungsverkehrs bringt es nämlich mit sich, daß der weitaus größte Theil der Zahlungen von Land zu Land nicht durch Geld, sondern durch Vertretungsmittel des Geldes, durch Wechsel, Cheques, Anweisungen, Ueberweisungen (Uebertragung von Guthabungen) u. dgl. bewerkstelligt wird. [1])

Und suchen wir uns, von dem Boden der thatsächlichen Vorgänge ausgehend, ein Bild zu entwerfen, so compensirt sich, was wir für vom Auslande bezogene Waare zu zahlen haben, zunächst mit dem gleichen Betrage, für den das Ausland Waaren von uns bezogen hat.

Da wir nun seit Jahren mehr Waaren an das Ausland verkaufen als vom Auslande kaufen, bleibt gleichsam der Activsaldo der Handelsbilanz in Form von Wechseln 2c. auf das Ausland oder Guthabungen im Auslande in unseren Händen.

Damit zahlen wir nun, wie wir annehmen wollen, zunächst was das Ausland an Zinsen und Tilgung von Renten, Prioritäten 2c. von uns zu fordern hat, und wir wollen ebenso vorerst annehmen, daß eben dazu der Activsaldo der Handelsbilanz genügt.

Nun kommt aber ein unübersehbarer Complex von Transactionen, ein Hin und Her von Zahlungen, ein Wirrwarr von Uebertragungen — entspringend bald dem Effecten-, bald dem Speditions- oder Reiseverkehr, der Waaren- und Effecten-, speciell aber der Devisen-Terminspeculation; Millionen fliegen täglich an den Telegraphendrähten hin und her und wie es eben der Zufall fügt, zahlt der Cheque des Reisenden den Kaffee, welchen dieser selbst hier verzehrt, deckt das Guthaben einer Bahn in Berlin die Differenzen, welche ein Spieler dort am Ultimo zu regu-

---

[1]) Wir können nun hier Göschen weder copiren noch verbessern. Es sei darum auf sein herrliches Werk »Theorie der Wechselcourse« cit. nachdrücklichst verwiesen; ebenso auf Schraut, »Die Lehre von den auswärtigen Wechselcoursen 2c.« 2. Aufl. Leipzig 1882.

Auch die eventuell sehr interessante Uebertragung der in diesen Schriften entwickelten Grundsätze auf unsere Verhältnisse muß natürlich möglichst eingeschränkt werden. S. auch Seyd cit. S. 18 ff. mit seiner sonderbaren Ausdrucksweise: »Der innere und internationale Verkehr ist ein fortwährender Austausch von Contracten . . .«, er nennt Wechsel, Anweisungen 2c. »conditionelle Contractmittel«, weil sie die Erfüllung gewisser Bedingungen verlangen.

liren hat — kurzum das Bild wird so wirr und kraus, wie es sich eben nur gestalten kann, wo der Wille des Menschen, die tausendfältigen Verschlingungen des Verkehrs den Grundton angeben, und vergeblich jeder Versuch, dies lebendige Chaos in Formeln zu fassen, Gesetze der Bewegung für die Gedanken aufzustellen, welche, aus Tausenden von Köpfen entspringend, täglich in unzähligen Combinationen zum Ausdruck gelangen.[1])

In diesem Chaos ist nur ein ruhender[2]) Punkt — der Wechselcours, in ihm kommt Alles unweigerlich zum Ausdruck, er allein zeigt an, wie sich das Extract aus diesem ganzen Chaos — die Bilanz der Zahlungen und Empfänge im auswärtigen Verkehre täglich, stündlich stellt.

Ueberwiegt das Angebot aller Zahlungsmittel im auswärtigen Verkehre das Angebot aller Wechsel, Cheques, Guthabungen 2c. auf und im Auslande über die Nachfrage, so ist dies ein untrüglicher Beweis dafür, daß wir momentan mehr vom Auslande zu fordern als an dasselbe zu zahlen haben und der Wechselcours sinkt, im umgekehrten Falle steigt er.

Ist die Valuta nun eine nichtmetallische, wie bei uns, so ist dem Sinken und Steigen des Wechselcourses keine Grenze gesetzt,[3])

---

[1]) Immerhin ist es von Interesse gewissen Gruppirungen zu folgen, wie sie sich aus unserer eigenthümlichen wirtschaftlichen und geographischen Lage ergeben.

Selbst enorm im Auslande verschuldet, haben wir auch einen nennenswerthen Besitz an fremden Papieren.

Selbst stark von fremden Börsen beeinflußt, spielen wir stark an fremden Börsen. Ausländische Versicherungsgesellschaften haben noch ein weites Feld bei uns; unsere heimischen arbeiten aber stark in Italien und im Orient. Unsere Bahnen haben enorme Forderungen aus dem Transit von und nach dem Osten, haben umgekehrt starke Quoten für den Auslandsverkehr zurückzuzahlen. Ausländische Banken haben hier Filialen, wir haben Filialen im Orient und auch im Westen und die Tratten solcher Filialen auf die Mutterinstitute oder für deren Rechnung spielen bei Renovirung oder Deckung eine interessante Rolle in der Zahlungsbilanz. Ebenso Einzahlungen, Betheiligungen bei Syndicatsgeschäften in fremder Valuta 2c. 2c.

Besonders unsere Vermittlerrolle gegenüber dem Balkan schafft hier eigenartige Verhältnisse.

[2]) Sit venia verbo »ruhend«.

[3]) Hertzka hat schon in »Währung und Handel« und seither wiederholt mit Recht hervorgehoben, daß auch bei schwankender Valuta innerhalb der

und wenn sich nun bei uns seit Jahren eine scharfe Tendenz der fremden Wechselcourse ausgeprägt hat, überwiegend stets zu sinken, sobald politische Befürchtungen wegfallen, so ist dies ein untrüglicher Beweis für eine überwiegend active Zahlungsbilanz.[1])

---

generellen Schwankungen des Goldcourses ein Wechselcours wie überall zu beachten ist, d. h. daß bald zu Gunsten der ausländischen Wechsel gegenüber Gold, bald umgekehrt eine entsprechende Differenz besteht. Dies ist unleugbar und nur aus Mißverständniß vielfach geleugnet worden. Nur überdeckt gleichsam die gesammte schwankende Tendenz der Valuta diese Nuancirung; speciell bei uns, seit kein Silberagio besteht, deshalb, weil das Gold nicht gesetzliches Zahlmittel ist; zeitweiser relativer Mehrbedarf an Gold gegenüber Wechseln kann also nur durch die industriellen Bedürfnisse, durch effectiven Goldbedarf für Coupons, für Zahlungsvermittlung nach dem Orient, speculativ 2c. entstehen und umgekehrt. Theoretisch höchst interessant!

[1]) Es hängt für die Zukunft sehr viel davon ab, ob unsere Ansichten über die Natur der Ueberwerthigkeit des Guldens richtig sind. Es kann hier natürlich diese Frage nicht erschöpft werden. Für uns ist klar, daß ein circulus vitiosus darin liegt, die günstige Zahlungsbilanz aus der Ueberwerthigteit des Guldens und die Ueberwerthigkeit wieder aus der günstigen Zahlungsbilanz zu erklären. Ebenso ist aber klar, daß nie und nimmer ein Zettel ohne eigenen Werth, eine Anweisung auf einen Silbergulden, welche nicht honorirt wird, einen höheren Werth hätte erlangen können, als das Metallquantum, auf welches sie lautet — wenn eben nicht das Ausland andauernd, respective überwiegend mehr an uns zu zahlen gehabt hätte, als wir an dasselbe, so daß sich durch überwiegende Nachfrage im Auslande ein völlig selbstständiger Werth des Papierguldens herausbilden mußte, welcher mit dessen Metallbasis gar nichts mehr zu thun hat. So muß auch das vielcitirte Beispiel mit Hollands überwerthiger Metallvaluta erfaßt werden, worüber in Bamberger's »Reichsgold« S. 145 ff. die beste Darstellung. Felix cit. kann das eben nicht begreifen. Lotz zweifelt noch 1889 daran, ob die Besserung des Guldens anhalten werde, als ob nicht an sich in der colossalen Ueberwerthigkeit eine enorme Besserung läge. Menger, »N. Fr. Pr.« vom 12. December 1889: »Die Kaufkraft des Guldens«, sucht die Steigerung noch immer zum Theil aus der Verachtung des Verkehrs für das Silber zu erklären. Dies mag im Anfange 1878 mitgewirkt haben, aber ein noch so verächtlicher Silbergulden ist doch immer besser als ein werthloses Stück Papier. Auch im Vortrage cit. und in der Enquête sucht Menger nach einem Connexe zwischen dem Silber und dem Gulden. — Selbstverständlich kann bei einer total in der Luft hängenden Valuta, welche allen erdenklichen (politischen 2c.) Einflüssen unterliegt, auch Handels- und Zahlungsbilanz nicht immer zum Ausdrucke kommen und eben erst das rapide Sinken der Devisen seit 1888, seit politische Befürchtungen, notorische Angstkäufe wegfielen, spricht klar für active Zahlungsbilanzen.

Menger's diesbezügliche »Gesetze« sind schon in der Enquête vom Experten R. v. Taussig mit größtem Erfolge angefochten worden.

Wird nun unsere Valuta künftighin eine metallische sein, so braucht sich deshalb der Charakter der Zahlungsbilanz nicht zu ändern, aber die Art ihrer Aeußerung wird eine wesentlich andere sein.

Bleibt sie überwiegend activ, so wird überwiegend Gold einströmen.

Aber überwiegend heißt eben nicht immer und es ist hier besonders nothwendig, sich darüber klar zu sein, daß Handels- und Zahlungsbilanz nicht Abschlüsse eines Conto sind, die am Schlusse des Semesters oder Jahres berichtigt werden, sondern daß die Zahlungsbilanz täglich abgeschlossen und der Saldo täglich, so wie er im Wechselcourse zum Ausdrucke gelangt, berichtigt werden muß.[1])

Und wenn darum unsere Zahlungsbilanz durch 51 Wochen im Jahre reichlich activ ist, in der 52. Woche aber passiv, so steigt heute eben der Cours der Wechsel entsprechend und unbegrenzt, später

---

Man sehe ferner Folgendes:

	Exportsaldo	London durchschnittlich	Silberpreis
1884	+ 78·9	122·06	$50^5/_8$
1885	+ 114·2	125·149	48·48
1886	+ 159·4	126·387	45·34
1887	+ 164·3	126·968	44·61
1888	+ 195·7	125·029	42·71
1889	+ 177	119·971	42·73

London stieg also trotz steigenden Activsaldos 1884—86, fiel wenig trotz riesiger Saldi 1886—88, fiel stark trotz stärkster Silberbaisse 1888—89. Ebenso blieb Ende 1890 London flau trotz erneuerten Silberfalles und war es jetzt trotz des Silberfalles auf 39 d. Vom Silber ist unsere Valuta eben völlig losgelöst. Prof. Menger's Replik auf Dir. R. v. Taussig ist daher unbegründet. Die Zahlungsbilanz kann natürlich im Goldcourse jederzeit durch Angstkäufe oder Goldkäufe zu bestimmten Zwecken paralysirt werden.

[1]) Sehr heiterer Weise hat der Verfasser in Vereinsdiscussionen wiederholt der Ansicht begegnet, daß, wenn »die Finanzminister nicht bestimmt wüßten«, daß unsere Zahlungsbilanz immer activ bleiben werde, sie doch gewiß nicht an die Valutaregulirung gehen würden. Der Verfasser war hierauf stets so frei, seine Ansicht dahin auszusprechen, daß die hohe Regierung bestimmt nicht wisse, daß dem so sein werde, weil sie dies nicht wissen könne und die Bilanz nicht immer, sondernd höchstens überwiegend activ sein könne.

Es möge ferner solchen Erfahrungen zugeschrieben werden, wenn obige Darlegungen Manchem überflüssig breit erscheinen sollten.

aber wird er nur bis zu einer gewissen Grenze steigen und dann wird Gold abfließen.

Können wir dann das Gold entbehren, so lassen wir es eben abfließen, denn dazu wird es ja da sein;[1]) können wir es aus anderen Rücksichten nicht entbehren, so werden wir nöthige Maßregeln ergreifen müssen, die uns aber hier noch nichts angehen.

Hier interessirt uns nur der Charakter der Zahlungsbilanz, wie er täglich im Wechselcourse zum Ausdrucke gelangt, und die Folgerungen, welche sich daraus ergeben.

Die erste und hauptsächlichste ist, daß, wenn die Aufgabe der neuen Währung eben zunächst darin bestehen soll, den Zahlungsverkehr mit dem Auslande zu vermitteln, sie so beschaffen sein muß, daß, sobald dieser Zahlungsverkehr Gold zur Begleichung erfordert, Gold stets vorhanden sei; denn nur mit Gold können wir an das Ausland zahlen, wenn wir keine Wechsel auf dasselbe, keine Guthabungen im Auslande mehr besitzen und noch Zahlungen nach außen zu berichtigen haben.

Und da zwar momentan und nach den Erfahrungen der letzten Jahre das Ausland überwiegend mehr an uns zu zahlen hat, als wir an dasselbe — dieser Umstand aber nicht ausschließt, daß zahllose Male im Jahre wir vorübergehend mehr hinaus zu zahlen haben, so ergibt sich, daß die Währung nicht nach den Anforderungen eingerichtet sein darf, wie sie sich aus dem überwiegenden Charakter unseres Auslandsverkehres ergeben, sondern so, daß sie den Anforderungen jedes Momentes, jeder auch nur vorübergehenden Constellation entsprechen könne.

Denn, obwohl die Grundsätze, welche für die Erhaltung der Währung maßgebend sind, erst unter dem Gesichtspunkte der gesammten Währungspolitik beleuchtet werden können, darf doch schon hier mit Nachdruck betont werden:

Ist die Währung auch für 99 unter 100 Tagen gut genug, für den hundertsten aber zu schwach construirt, so ist sie überhaupt zu schwach und in Gefahr in der ersten Stunde dieses einen Tages zu Grunde zu gehen.

---

[1]) Es ist dringend nöthig, unschädliche Goldabflüsse künftighin nicht als Nationalunglück aufzufassen.

Fehlt es in dem einen Moment, wo der Wechselcours zu unseren Ungunsten umschlägt, an Gold oder haben wir nicht den Muth es zu geben, so steigt der Wechselcours über Parität, über den Goldpunkt für Export und dann ist die Währung in diesem Momente »dementirt« und es hängt nur von den Umständen ab, ob sie sich von diesem »Dementi« je wieder erholt.

Und wie sich diese generelle Forderung aus der generellen Natur der Zahlungsbilanz ergibt, so müssen auch die Factoren der letzteren ihrer Natur nach erfaßt werden, um die Ansprüche genau zu kennen, welchen die Währung zu genügen hat.

Als den ersten Factor, gleichsam als Basis des Ganzen, haben wir die Handelsbilanz kennen gelernt; sie ist bei uns activ seit langen Jahren, seit 1875 in continuo activ und es ist dies als für uns günstig zu betrachten.

Weder ist dies aber naturnothwendig, noch muß es immer so bleiben.

Mißernten, Absatzkrisen im Auslande, Zoll-Politik 2c., zahlreiche Ursachen können momentan, vorübergehend; tiefer liegende Ursachen können dauernd diese Sachlage beeinträchtigen, sogar in ihr Gegentheil umkehren, ohne daß dies jedoch unbedingt ein Nachtheil sein müßte. [1])

---

[1]) Wieder vielfach mißdeutet ist die bezügliche Theorie Hertzka's (nach Ricardo), daß nicht die Handelsbilanz den Geldzufluß, sondern der Geldbedarf den Exportüberschuß und dadurch den Geldzufluß erzeuge. (S. zuletzt dagegen Landesberger S. 68.) Wie fast alle Ansichten dieses geistvollen Theoretikers ist auch diese nur in ihrer reinsten Abstraction unanfechtbar, wird aber eben deshalb leicht mißverstanden. An sich ist sie richtig, so gut wie die Behauptung (»Wesen des Geldes«), daß man die Bilanz nicht vom Standpunkte des Geldes, sondern z. B. auch vom Standpunkte des Weizens betrachten könnte. Thatsächlich betrachten wir aber das Geld, respective Geldmetall eben nicht als Waare, sondern als etwas Apartes, als Zahlungsmittel gegenüber allen anderen Waaren, und so ist auch die gewöhnliche Anschauung die praktikablere. (S. Nota S. 36.) — Theoretisch läßt sich z. B. Hertzka's Ansicht an Italien erproben. Denn frägt man, warum Italien constant passive Handelsbilanz habe, wo doch nach Hertzka durch Geldbedarf Exportüberschuß erzeugt werden müßte, so ist die Antwort, daß, von der andauernden Weiterverschuldung abgesehen, der Geldbedarf nicht wirken kann, weil er in irrationeller Weise durch Noten befriedigt wird, in deren übergroßer Menge auch das Uebel der Valuta liegt. Aehnlich bei uns vor 1878.

Siehe in gewissem Sinne als Beleg für den »Theoretiker« die Ansichten eines eminenten »Praktikers« wie Seyd cit. S. 15 ff. »Das Land, welches Papiergeld gebraucht, vergrößert seinen Import und verringert seinen Export.

Um letzteres zuerst zu beleuchten, sei bemerkt, daß auch bei *passiver Waarenbilanz* die *Zahlungsbilanz activ* sein kann und in reichen Ländern auch gewöhnlich ist.

England,[1]) Frankreich, zeitweise auch schon Deutschland,[2]) *importiren viel mehr* Waaren als sie exportiren und decken eben den Mehrimport mit den Coupons und sonstigen Forderungen, die sie im Auslande einzucassiren haben; *England* z. B. auch mit den enormen Summen, die es an Frachten und Provisionen als Weltspediteur und Weltbanquier von Außen zu fordern hat.

Unsere *Waarenbilanz* kann sich daher zeitweise schlechter gestalten, ohne daß darum die *Zahlungsbilanz* leiden müßte, wenn z. B. die Ungunst des *Waarenverkehrs* durch umso günstigere Gestaltung des Verkehres in *Effecten* ausgeglichen würde.

Das *Activsaldo* der *Handelsbilanz* soll und wird aber auch *naturgemäß immer kleiner werden*, je mehr nämlich unsere wirthschaftliche Kraft erstarkt, je mehr unsere auswärtige Verschuldung abnimmt.

Und an dem Tage, da wir *gar keine solchen Activsaldi* mehr brauchen werden, werden wir erst *reich und vom Auslande unabhängig* sein.

Die Handelsbilanz gestaltet sich zum permanenten jährlichen Debet;« und die im Vergleich zu Italien frappante Darstellung der Wirkung der Zettelwirthschaft in *Amerika*. (Seyd ist überhaupt überaus lesenswerth trotz abstrusen Styls.)

[1]) Wieder ein merkwürdiges Beispiel, wie die theoretisch richtige Anschauung aus allem Gewirre der Thatsachen herausgeschält werden kann, bietet *England*, England, das reichste Land, kann sich nicht genug Gold verschaffen, leidet angeblich an Goldmangel. (S. S. 19.) Ist daran die passive Waarenbilanz schuld? Gewiß nicht, sie könnte activ sein und trotzdem kein Gold einfließen. Denn, wie andere Länder das Gold durch Noten vertreiben, respective den Platz für Gold durch Noten ausfüllen, vertreibt England das Gold constant durch constante Uebertreibung des Creditzahlungswesens, durch Cheque, Clearing 2c. Es kann kein Gold brauchen, ergo strömt es nicht hinein, sondern durch und ab. Muß man deshalb Bimetallist werden, weil man das nicht versteht?? Auch bei Bimetallismus wären England und Italien nicht um ein Haar besser daran, solange sie ihr beiderseitiges System nicht ändern.

[2]) Sehr heiter, stets die Wiederkehr alter mercantilistischer Anschauung zu constatiren. So zeterten im Jahre 1890/91 alle deutschen Blätter über den »durch Cartelle« verschuldeten Rückgang des Exportes, »der zur Verarmung des Landes führe«.

Sie sehen nicht ein, daß Deutschland, je reicher es wird, desto weniger zu exportiren braucht und der zunehmende Besitz an Werthpapieren macht ja den Rückgang des Exportes monetär ganz gefahrlos.

Freilich, so lange letzteres noch so wenig der Fall ist, ist es gut, daß unsere Handelsbilanz activ ist,[1]) wir müssen auch bis dahin Alles thun, um unseren Waarenexport zu fördern, soweit dies in unserer Hand liegt.[2])

Aber eine Täuschung über das Wesen der Sache darf nicht bestehen; dies umso weniger, als die Waarenbilanz und ihr Saldo in der Zahlungsbilanz schon jetzt nicht und je reicher ein Land wird, desto weniger eine ausschlaggebende Rolle spielen.[3])

Mit der zunehmenden Bedeutung des mobilen Kapitals, der mobilen Werthe, mit der wachsenden Intensität des internationalen Austausches in denselben wird für die Zahlungsbilanz immer mehr der jeweilige Stand des internationalen Effectenverkehrs, der Arbitrage und der wechselseitigen Geld- und Börsenverhältnisse ausschlaggebend.[4])

---

[1]) Ein verschuldetes Land mit passiver Bilanz des Waarenverkehrs, wie Italien, hat natürlich, äußerlich genommen, größere Schwierigkeiten die Baarzahlungen aufrecht zu erhalten, wovon später. Tiefer betrachtet, vom Standpunkte der Theorie aus, besteht aber nicht dieser Zusammenhang zwischen Geldwesen und Bilanz, sondern das umgekehrte Verhältniß von Ursache und Wirkung, wie Hertzka betont. S. Note auf S. 48.

[2]) Theoretisch ist aber, wie schon oben angedeutet (S. 39, I. Theil) zunächst eben in Folge der Valutaregulirung zu erwarten, daß unsere Exportfähigkeit eher abnehmen werde, da die Preise im Inlande hinauf gehen dürften. Die Vortheile der neuen Währung, Stabilität des Wechselcourses, billigeres Geld ꝛc. werden erst später einen erneuerten soliden Aufschwung unserer Concurrenzfähigkeit im Auslande ermöglichen.

[3]) Zudem sind alle Berechnungen, auch der Gestaltung der Handelsbilanz, äußerst vage. Siehe jetzt bei uns die Wirkung der Zollverträge, in Frankreich des Zolltarifes, der vorläufig anstatt der Exporte die Importe hebt.

[4]) Es ist von hohem Interesse (und wird uns noch zu beschäftigen haben), wenn man den Einfluß dieser naturgemäßen Entwicklung des modernen Verkehrs auf monetäre Fragen verfolgt, speciell auf die Discontpolitik und die sogenannten Goldströmungen. So fällt der eigentliche Streit um den Discont mit der Entwicklung von Bahnen, Telegraphen, modernem Börsenwesen ꝛc. zusammen.

Manches Ueberflüssige im Währungsstreite wäre nicht geschrieben worden, manches sogenannte Räthsel klar, wenn nicht die monetären Schriftsteller meist der Praxis so ferne stünden und darum zumeist theoretisch am »Güter«-Verkehr haften blieben, wo derselbe heute neben dem Effectenverkehr immer mehr zurücktritt.

Dies erschwert nun die Beobachtung immer mehr und wird sie immer mehr erschweren, denn Ochsen und Waarenballen kann man an der Grenze zählen,[1]) aber verschlossene Couverts und Depeschen, welche hunderte von Millionen umsetzen, entziehen sich der Statistik, und darum wissen wir von der Zahlungsbilanz nichts und werden immer weniger wissen.

Darum ist es zwar vorläufig gut, daß unsere Handelsbilanz activ ist, aber wichtiger ist und wird für die Währung sein, wie sich alles Uebrige gestaltet, das für die Zahlungsbilanz mehr ins Gewicht fällt, wie sich insbesondere jeweilig der Effectenverkehr gestaltet.

Die Position in Rente 2c. wird darum stets wichtiger für die Erhaltung der Goldwährung sein, als selbst die ungarische Ernte;[2]) denn, wenn selbst 20 Millionen von jenen Devisen uns fehlen sollten, welche in guten Jahren Ungarn liefert, so macht sich dies eventuell nur successive fühlbar; wenn aber binnen 8 Tagen 30000 Stück

---

[1]) Noch dazu erfährt man bei uns den Stand der Waarenbilanz dem Werthe nach bestenfalls ein Jahr nach Abschluß. Sollte unser so hervorragend geleitetes statistisches Amt nicht eine schnellere Publication bewirken können?

[2]) Welche Räthsel die moderne Zahlungsbilanz der Welt aufgibt, welche Schwierigkeiten sie für die hochwichtige berufsmäßige Devisenspeculation schafft, haben wir eben in diesem Jahre an Frankreich gesehen. Als die Ernteverhältnisse sich Mitte vorigen Jahres besonders ungünstig gestalteten, berechnete man den Mehr-Importbedarf dieses Landes auf 600—1000 Millionen Francs. Schon im Mai/Juni v. J. begannen die Befürchtungen wegen enormen Goldabflusses, unerhörter Goldprämie für den Herbst und Lazard basirte darauf seine Goldbezüge aus Amerika. (S. S. 24.)

Amerika lieferte thatsächlich für Hunderte Millionen Francs Getreide an Frankreich, aber während alle Welt kurz London auf circa 20·40 zu sehen gerechnet hatte, standen und stehen, nach ganz minimem Goldabflusse, die Wechselcourse überwiegend für Frankreich günstig, und fortwährend tendirt die Zahlungsbilanz nach Goldzufluß. Womit hat also Frankreich an Amerika gezahlt?? Die Vermuthung geht dahin, daß Frankreich hauptsächlich zu Ende des vorigen Jahres, zur Zeit der Russenkrise in Paris, sehr viele Papiere nach London abgestoßen habe, welches wieder seinerseits die Hausse in amerikanischen Bahnen benützt habe, um enormes Material nach New-York zu verkaufen. Aehnlich muß die Regulirung sich vollzogen haben, denn selbst eine Prolongation so enormer Zahlungen müßte schließlich zum Ausdrucke kommen. Befördernd mag die Inflation in Amerika, eventuell das Zurückziehen von Gold aus Furcht vor der Inflation gewirkt haben. (S. S. 25.)

Effecten infolge einer thörichten Börseposition hereinströmen, so geben diese paar Millionen Rembourshedarf der Währung einen acuten, vehementen Stoß und diesem muß sie von Anfang an gewachsen sein.

Muß demnach die Währungspolitik hauptsächlich jene Momente ins Auge fassen, welche unter den heutigen und wahrscheinlich maßgebenden Verhältnissen für die Zahlungsbilanz, die Wechselcourse, für Goldabfluß und -Zufluß überwiegend maßgebend sind, so muß auch das Währungssystem so beschaffen sein, daß es nicht nebensächlichen Gesichtspunkten entspricht, sondern den für die Zahlungsbilanz, für den Auslandsverkehr naturgemäß ausschlaggebenden, künftighin immer maßgebenderen.[1])

Und da ist noch hervorzuheben, daß es das Bewegliche, Unruhige, täglich und stündlich Wechselnde, für alle erdenklichen Einflüsse Empfängliche im Charakter des Effecten- und Arbitrageverkehrs ist, was dieses tonangebende Element der modernen Zahlungsbilanz so gefährlich, so bedeutsam macht.[2])

Es muß endlich im Anschlusse hieran ein Moment betont werden, welches den Nerv des auswärtigen Zahlungsverkehrs trifft und darum von principieller Bedeutung ist.

Alle Ersatzmittel im auswärtigen Zahlungsverkehr, alle Vertreter des Goldes, welche, wie wir sahen, vorwiegend diesen Verkehr besorgen, nur ausnahmsweise ein wirkliches Zahlen in Gold nöthig machen — all diese Wechsel, Cheques, Guthabungen 2c. beruhen auf einem und demselben Grundprincip, — auf Credit — auf Vertrauen.

Sie functioniren nur auf Grund des Vertrauens, welches jene genießen, die sich ihrer bedienen, die sie schaffen, das sind die Kaufleute, speciell Banquiers, ferner auf Grund des Vertrauens, welches

---

[1]) Léon Say, Einleitung zu Göschen »Theorie« cit. S. XVII/XVIII: »Eine vollkommene Solidarität, eine immerwährende Veränderlichkeit, das ist in wenigen Worten unsere Zukunft. Ob es etwas Gutes, etwas Schlimmes ist?« 2c. Ueber die Bedeutung der Solidarität der Geldmärkte, wie sie sich immer mehr und mehr herausbildet.

[2]) Darum hat ein verschuldetes Land mit passiver Waarenbilanz umso schwereren Stand, weil eben das beweglichere Element in der Zahlungsbilanz von Anfang an überwiegt.

die Währung, das Geld genießt, das sie vertreten, auf das sie lauten.

Besteht dieses Vertrauen nicht, oder geräth es aus irgend einem Grunde ins Wanken, so functioniren auch die Creditzahlungsmittel nicht, und wo Zahlung nöthig ist, muß Baargeld eintreten — ist es dann nicht vorhanden, um so schlimmer.[1])

Hier besteht ein spezieller Connex zwischen Beschaffenheit und Function der Währung, der voll erfaßt werden muß, soll unser Thema als erschöpft gelten.

Wankt das Vertrauen in die Aussteller oder in die Bezogenen von Wechseln, so werden letztere eben nicht genommen, traut man dem Banquier nicht, so zieht man sein Guthaben ab, verlieren daher der Wechsel, das Guthaben 2c. in Folge industrieller, commerzieller oder politischer Krisen an Functionsfähigkeit für den auswärtigen Zahlungsverkehr, so muß in erhöhtem Maße Gold dafür eintreten; commerzielle und politische Krisen schlagen darum sehr leicht in monetäre Krisen um, wenn die Währung im kritischen Momente zu schwach ist.[2])

Ist man nun der Krisen nicht sicher, sind sie nie zu vermeiden, so muß die Währung auch für solche Momente gut genug, reich genug an vollwerthigem Gelde, an Gold sein.

---

[1]) Seyd cit. »werden die Contracte schlecht«. — Göschen, Rede in Leeds: »Wie soll man die Ernte in Bewegung setzen, wenn Credit versagt.«

Wie tiefgehende Wirkung in dieser Richtung die Baringkrisis, die Erschütterung des Vertrauens selbst in die ersten englischen Häuser auf Englands Zahlungsbilanz geübt hat, wie die ganze nervöse Politik der Bank von England seit Ende 1890—91 hierauf beruht, ist viel zu wenig gewürdigt worden; auch in England selbst, wo die Discontpolitik eben dem nicht hinlänglich Rechnung trug. Wir müssen hierauf noch später zurückkommen. Hier sei nur bemerkt, daß die Wirkung der genannten Krise schon durch die enorme Bedeutung Baring's und die riesige Circulation Baring'scher Accepte allein eine tiefgehende sein mußte. Dazu die Bedeutung, welche der Sterlingwechsel überhaupt in der ganzen Welt besitzt. Bezeichnend, daß Haupt zu Beginn des Jahres aus Paris melden zu können glaubte, daß seit der genannten Krise langes englisches Portefeuille in Paris nicht beliebt sei und hieraus manche Abnormitäten des Londoner Wechselcourses erklären will. — Hieher gehört umgekehrt auch der bekannte Fall, den Göschen »Theorie« cit. S. 28/29 anführt, wie in Amerika 1861 bei Kriegsgefahr die englischen Wechsel verschleudert wurden, weil eben der Wechsel nichts nützt, wenn man Baargeld haben will.

[2]) Italiens monetäre Leidensgeschichte wird uns in dieser Hinsicht noch manchen Beweis liefern. Ebenso Portugals letzte Krise.

Traut man der Währung von Anfang an nicht, oder tritt späterhin Mißtrauen ein, so nimmt man den Wechsel, der auf diese Währung lautet, von Anfang an nicht gerne, oder man schickt ihn später aus Furcht zurück,[1]) zieht sein Guthaben aus Angst ab, und ein solches durch Fehler der Währung oder der Währungspolitik erzeugtes Mißtrauen schränkt von vorneherein die wünschenswerthe Gebahrung der Creditzahlungsmittel im Auslandsverkehr ein, oder noch schlimmer, es führt zu einer plötzlichen Restriction derselben, zu einem plötzlichen Allarm nach Baargeld, der auch eine gut fundirte Währung in ihren Grundfesten erschüttern kann, eine schwache Währung sofort in die Luft sprengt.

Haben wir nun mit Vorstehendem vielfach in Fragen der Währungspolitik übergegriffen, wie unvermeidlich, so war der specielle Zweck dieser Darlegungen hervorzuheben, daß die Währung vom Standpunkte des Auslandsverkehrs aus vom Anfang an das Vertrauen des Auslandes erwecken, gewinnen und erhalten muß, sonst nützt die beste Zahlungsbilanz nichts — der eine Tag, an dem die Bilanz passiv ist, an dem das Vertrauen wankt, ist für das Schicksal der Währung entscheidend, für diesen einen Tag muß sie gut, solid genug, an Gold reich genug sein.

Und da wir nach unserer monetären Vergangenheit, nach unserer politisch exponirten Stellung ꝛc. kaum von Anfang an auf viel Vertrauen, auf guten monetären Credit rechnen können,[1]) sondern, wenn wir

---

[1]) Im einzelnen Falle ist immer schwierig, die Ursache sofort klarzustellen. So kann die jetzige merkwürdige Goldströmung aus Amerika (s. oben a. v. O.) in Folge solchen Mißtrauens des Auslandes in die amerikanische Valuta oder in Folge von durch Furcht dictirten Goldsendungen von Amerikanern, welche ihr Gold in Sicherheit bringen wollen, entstanden sein; es kann auch schon die einfache Wirkung der Inflation im Spiele sein, aber auch das Ganze nur vorübergehende, nicht symptomatische Bedeutung tragen.

Glänzend haben besonders die Herren Experten v. Lucam, v. Mauthner, v. Taussig u. A. m. diesen Gedankengang in Hinblick auf die Stellung des Silbercourant in der österreichischen Enquête zum Ausdrucke gebracht, wovon noch später.

[2]) Was »monetärer Credit« ist, kann nicht so leicht gesagt werden. Credit ist Vertrauen und Vertrauen ist, wenn man will, Fiction. Auf Fiction beruht aber in hohem Grade aller Zahlungsverkehr, im Grunde genommen auch das Geld selbst. Denn, würden sich nicht alle Menschen einreden, daß Gold werthvoll sei, so wäre es nicht werthvoll. Der Zahlungsverkehr, speciell in Creditzahlungsmitteln, lebt aber nur von der Fiction und stirbt mit ihr. Milliarden eng-

gegen uns selbst aufrichtig sein wollen, erst sehr viel werden aufbieten müssen, um monetären Credit überhaupt zu gewinnen,[1]) so ergibt sich schon aus diesen sämmtlichen Erwägungen, daß die Währung vom Anfang an viel besser fundirt sein muß, als sie es mit Rücksicht auf unsere sonstigen Verhätnisse, speciell mit Rücksicht auf unsere günstige Handels- und Zahlungsbilanz nothwendigerweise sein müßte.

Dies alles sind aber Erwägungen, welche mehr weniger in gleicher Weise für alle Wirthschaftsgebiete in Betracht kommen, und es ergibt sich nun die weitere Frage, ob nicht für uns noch ganz specielle Gesichtspunkte in Berücksichtigung zu ziehen sind, aus welchen sich etwa noch besondere Ansprüche an die Function, besondere Bedingungen für die Construction der Währung ergeben könnten.

Und da sehen wir zunächst, daß wir uns von einer Gruppe von Staaten dadurch unterscheiden, daß wir zu den international armen und verschuldeten Staaten zählen, und es frägt sich nun, ob und welcher Zusammenhang zwischen auswärtiger Verschuldung und Währung besteht.

---

lischer Wechsel circuliren in der Welt auf Grund der Fiction, daß sie in letzter Linie in Gold eingelöst werden könnten; dabei ist die englische Währung die schwächste, gefährlichste, die gegenwärtig existirt, und hat schon wiederholt versagt. — Endet die Fiction, so ist es auch mit dem Credit zu Ende. Monetären Credit gewinnen heißt also, die Welt zur Ueberzeugung bringen, daß unser Geld vollwerthig sei, wenn es auch nur ebenso wenig vollwerthig sein wird, wie irgend ein anderes.

Gelingt es uns nicht, diese Fiction, auf der alles moderne Geldwesen beruht, zu erzeugen, so werden wir eben mit weniger Credit und mehr Gold arbeiten müssen, was unwirthschaftlich wäre. — Die Fiction, respective ihr plötzliches Ende, ist die Ursache der Geldkrisen. Wenn die Menschen plötzlich scheu werden und Baargeld sehen wollen, wo sie sonst ruhig und gläubig Papierzettel genommen haben, so ist die Geldkrise da. Hat man dann das vollwerthige Baargeld, so ist das einzige Mittel, der Krise zu steuern, indem man das Baargeld hergibt; hat man es dann nicht oder gibt es nicht, so ist es mit der Währung zu Ende. Dies Alles gilt gleicherweise für Außen- und Innenverkehr, beide beruhen heutzutage nur auf Fiction. (Siehe über Krisen aller Art und ihr Wesen Max Wirth, Geschichte der Handelskrisen.)

[1]) Siehe I. Theil, S. 53 und 55, über die Circulationsfähigkeit unserer Wechsel im Auslande. Jede neue Währung muß erst Vertrauen gewinnen. Auch die deutsche Goldwährung hatte Anfangs mit starkem Mißtrauen zu kämpfen und die demzufolge stärkere Metallbewegung kam in häufigeren Discontschwankungen zum Ausdrucke.

2.

Die auswärtige Verschuldung.

Es hat tiefgehende Wirkung geübt, als die Enquêtematerialien die Höhe unserer auswärtigen Verschuldung ziffermäßig ahnen ließen; die Valuta-Opposition jubelte, und manch' einem eifrigen Vorkämpfer erzitterte das von Sehnsucht nach dem Golde geschwellte Herz.

Wir wollen uns nun nicht größerer Voraussicht rühmen, als viele Andere sie haben mochten, wir wollen nur voraussenden, daß wir die auswärtige Verschuldung *stets*[1]) für eine Erschwerung unserer monetären Lage gehalten haben, daß wir uns ferner der *höchsten Schätzung* dieser Verschuldung, wie sie *Experte R. v. Taussig* geboten, *vollinhaltlich anschließen*,[2]) und dann antworten wir auf die Frage, ob die Valuta trotzdem regulirt werden soll, ob das Gold trotzdem wird erhalten werden können, kurz und klar: Ja.

Die Valuta soll *nicht nur trotz*, sondern *eben wegen* unserer internationalen Armuth[3]) regulirt werden, denn nur *durch geordnetes Geldwesen*, durch rationelle wirthschaftliche Gebahrung, durch Kraft im internationalen Wettkampfe — was alles ohne gutes Geld nicht möglich ist — *können wir überhaupt reich werden* und die Schulden an das Ausland tilgen, die Effecten successive auffaugen.

Die Valuta *muß* ferner im Hinblick auf die auswärtige Verschuldung *speciell deswegen* regulirt und auf Grund einer *höheren Re-*

---

[1]) Siehe des Verfassers: »Der Bimetallismus und die Währungsfrage in Oesterreich-Ungarn«. II. Dorn, Nr. 370 ex 1891, S. 89.

[2]) Applicirt man das Vertheilungsverhältniß, welches sich nach den Enquêtematerialien für Gold-, Silber- und Papierrenten ergibt, auf die Eisenbahn-Staatstitres, ferner Privattitres (Prioritäten 2c.), zieht man ferner noch den auswärtigen Bestand an Pfandbriefen, Actien von Banken und Industrieunternehmungen in Betracht, so kann man kaum zu weniger als 4 Milliarden Gulden gelangen. Dies wären nur die *Titres*, welche hier allein direct in Betracht kommen. Was wir sonst noch an nicht capitalisirten Renten, Unternehmergewinn 2c. hinaus zu zahlen haben, fällt unter den allgemeinen Gesichtspunkt der Zahlungsbilanz.

[3]) Von internationalem Reichthum können Schätzungen des Mobiliarreichthums von *Frankreich* einen Begriff geben. 1875 schätzte Léon Say die auswärtigen Titres in Frankreich auf 600—700 Millionen Francs. — — — —

lation zum Golde übergeführt werden, weil sie überwerthig ist und sonst immer überwerthiger werden müßte. Denn so lange die Steigerung in der Ueberwerthigkeit anhielte, besonders so oft sie sich prononcirt äußerte, ist sie nur geeignet, die auswärtige Verschuldung weiter zu erhöhen.[1])

Denn je mehr der Gulden in Gold werth wird, desto mehr Interesse gewinnen Guldentitres im Auslande, desto mehr verlieren Goldtitres an Boden im Inlande, und der Coursdruck, den der sinkende Goldcours im Inlande ausübt, hindert auch das gesunde Rückströmen der Guldeneffecten, das Aufsaugen der auswärtigen Papier- und Silberschulden, treibt Goldtitres hinaus.[1])

Die Goldwährung kann ferner trotz der auswärtigen Verschuldung erhalten werden, wenn ihre Construction und die Gebahrung mit ihr, wenn Währungssystem und Währungspolitik eben dem Umstande angepaßt werden, daß hier in Folge der auswärtigen Verschuldung eine besonders gefährliche, eigenartige, monetäre Situation vorliegt.

Es wäre darum verhängnißvoll, sich über die monetäre Bedeutung dieses Factors mit Trugschlüssen hinwegzusetzen — erkennt man sie aber,

---

[1]) Wir konnten es nicht recht begreifen, daß im Sommer 1890, während des rapiden Devisensturzes, hier vielfach die Meinung sich geltend machte, die Werthserhöhung der österreichischen Valuta müsse das Rückströmen der Effecten fördern. Nun kann allerdings eine so plötzliche Wertherhöhung, welche im Auslande mit Courserhöhung identisch ist, vielfach zu Gewinnrealisirungen geführt haben, aber dieselben dürften im Auslande selbst stattgefunden haben, wo der Cours wirklich stieg, während hier der Devisensturz die Course sichtlich drückte; oft hatte man Mühe die Parität einzuhalten. Ferner mußte der Anreiz überwiegen, die auswärts stets werthvoller werdenden Valutatitres zu kaufen. Für obige Ansicht finden wir auch in den Enquêtematerialien einige Bestätigung, so unsicher diese Daten auch sein mögen. So war die Couponeinlösung der österreichischen Goldrente im Auslande von 1888 bis October 1889 von 5·97 auf 5·24 Millionen Gulden gesunken, bis Ende April 1890 wieder auf 5·89 Millionen Gulden gestiegen und blieb April 1891 5·68 Millionen Gulden. (Markcourse zum gleichen Termine: 1888: 59·40, 1889: 58·35, 1890: 58, 1891: 57·17$_5$.) Die Quote der ungarischen Goldtitres im Auslande ist von 1886—90 blos von 83·18% auf 81·22% zurückgegangen, während die Quote ungarischer Titres ö. W. in Deutschland von 2·86 auf 3·48% stieg. (Mark 1886: 61·73, 1890: 56·89.) Und doch hatte man allgemein geglaubt, ein starkes Rückströmen der Effecten während der letzten Jahre zu beobachten. (Lombarden und Staatsbahn sind allerdings zu den höchsten Coursen stark zurückgeströmt.) — (NB. Neu-Emissionen haben innerhalb der angegebenen Termine nicht nennenswerth stattgefunden.)

Theoretisch unbestreitbar: Ebenso könnte man aber sagen, daß man essen kann, so viel man will, denn überißt man sich sogar, so braucht man dann nur so lange nichts zu essen, bis der Magen wieder etwas verträgt!

Richtig; die Frage ist nur, ob man's überlebt. Und die Währung überlebt es eben gewöhnlich nicht,[1]) denn die vehemente Reduction der Zahlungsmittel ist dann eben eine so schmerzhafte Cur, besonders für die anderen wirthschaftlichen Kreise, daß gewöhnlich zu Aushilfsmitteln gegriffen wird, welche die Währung zu Grunde richten.[2]) Hat ein rapides Einströmen von Effecten schon stark rentirt, ist es gewöhnlich schon zu spät; man muß, soweit möglich, hindern, daß es rentire.

Und Experte Benedict sagt: Zum Kaufen gehören zwei, will das Ausland uns verkaufen, so müssen wir kaufen wollen, sonst geht es nicht.[3])

Nun, da begibt sich eben das Merkwürdige, daß dieser zweite zumeist da ist, und darin liegt die Gefahr.

Es ist nämlich eine ebenso seltsame als unbestrittene Thatsache, daß die Course, speciell der Staatsrenten, im Heimatlande eben in kritischen Momenten höher tendiren als im Auslande, daß sie umgekehrt im Auslande leichter fallen als im Inlande.

Und letzteres ist leicht begreiflich, weil daran zunächst momentane Börseverhältnisse des Auslandes Schuld sein können, denen das Inland nicht rasch genug folgt, ferner weil das Ausland zumeist die inneren und äußeren politischen, wie die finanziellen Verhält-

---

[1]) Die Börsenkrise wird leicht zur monetären Krise. S. Portugal, Italien, ferner S. 49.

[2]) Landesberger, aus seinem Ideenkreise heraus, kommt eben mit Rücksicht hierauf von vorneherein zu einem solchen Auskunftsmittel. S. cit. S. 133.

[3]) Hertzka's und Benedikt's Aeußerungen sind ja an sich sachgemäß, besonders insoferne sie gegen die populären Anschauungen gerichtet sind, daß z. B. zwei Milliarden Schulden im Auslande bedeuten, daß nun eines schönen Tages, sobald wir gutes Gold haben werden, das Ausland diese Schulden kündigen und zur Zahlung in Gold präsentiren könne. Hiegegen haben wir schon in oben cit. Artikel das Beispiel gebraucht, daß, wenn wir überhaupt auch nur die Zinsen dieser Schulden in Gold zahlen müßten, binnen wenigen Jahren ja unsere ganze Circulation über die Grenze gebracht wäre. Auch sei nicht einzusehen, wie wir denn heute dies Alles ohne Gold, nur mit 800 Millionen Papier anstandslos besorgen könnten.

Trotzdem halten wir, wie oben ersichtlich, die citirten Anschauungen für zu optimistisch.

nisse des schuldnerischen Landes strenger verfolgt und beurtheilt als das Inland selbst.[1])

Ersteres aber, die Tendenz, im Inlande immer voraus zu sein, rührt im Grunde von einer zwar usuellen, aber ganz irrigen Auffassung des Verhältnisses zwischen Staatscredit und Rentencoursen her, welche sowohl die Regierungen als die Börsenspeculation zu theilen pflegen, hängt ferner bei uns speciell mit principieller, durch die isolirte Valuta noch großgezogener Hausseetendenz der Börse zusammen.[2])

Und ohne vorgreifen zu wollen, ohne dies als einzige Ursache des monetären Mißerfolges Italiens hinstellen zu wollen,[3]) kann man sagen, daß die sinnlose Rentenspeculation die größte Schuld an der Zerrüttung der italienischen Valuta trägt.

Wie in Italien, so glaubt man nun auch bei uns vielfach, die Rentencourse müßten immer hoch stehen, damit der Staatscredit gut sei, während umgekehrt der Staatscredit gut sein soll, damit die Renten hoch zu stehen berechtigt sein sollen.

Und fällt die Rente, so denkt man nicht über die Ursachen des Falles nach, sondern man kauft die Rente und dünkt sich dabei ein eminenter Patriot, und so mancher Staat thut selbst Alles, um die Course zu halten.

Man kann darum für die Zukunft sagen, daß nicht Jener der wahre Patriot sein wird, der Rente à la hausse hat, sondern Jener, der sie contreminirt, denn wie die Dinge eben liegen werden, wird trotz alledem in dem Vorhandensein einer genügenden Contrepartie die einzige Garantie für die Erhaltung der Valuta von diesem Gesichtspunkte aus zu finden sein.

---

[1]) Dies ist bei unserer schwierigen inneren Politik und exponirten äußeren politischen Stellung von großer Bedeutung.

[2]) Man ist im »säcularen« Verlaufe unserer Papierwirthschaft schon gewöhnt, gar nichts daran zu finden, wenn die Valuta in Folge andauernden Einströmens von Effecten, speciell durch falsche Selbstherrlichkeitsgelüste unserer Börse um Beträchtliches steigt — zum Schaden der übrigen volkswirthschaftlichen Interessen. — Viel trägt dazu publicistische Beschönigung bei. In den letzten Jahren las man so häufig die schöne Wendung von der »Emancipation« der Wiener Börse. Gewöhnlich endete dann die »Emancipation« mit einem kleinen oder großen Debacle.

[3]) Wir werden die anderen Ursachen successive kennen lernen.

Bleiben wir aber positiv, so muß mit Nachdruck betont werden, daß man sich von diesen irrigen Anschauungen frei machen, daß speciell Regierung und Bank[1]) sich von jeder Unterstützung der Course fernhalten müssen, wenn die auswärtige Verschuldung, speciell in Renten, nicht genau wie in Italien die Valuta zerstören soll.

Der Rentencours soll der Ausdruck des Staatscredites sein, aber nur der wahren, dauernden Lage desselben.

Fällt die Rente aus börsetechnischen Gründen, so soll sie fallen, der Staat wird darum nicht schlechter und sie wird schon wieder steigen, wenn es die Verhältnisse gestatten.

Ist der Staatscredit aber schlecht, gefährdet, so muß die Rente fallen und soll fallen, denn kein künstliches Mittel kann sie auf die Dauer halten und ihr Cours macht den Staat nicht besser, zerstört nur die Valuta.

Wenn darum in Italien, wo Luzzatti dies Alles klar vorausgesagt[2]) hatte, wo trotzdem Staat und Banken immer ihre Kräfte in sinnlosester Weise zur Unterstützung der Rentenspeculation verschleudert haben,[3]) an demselben Luzzatti als Finanzminister die Anrede an seinen

---

[1]) Was uns heute richtig erscheint, kann darum bei geregelter Valuta ein Fehler sein. Wir möchten da auf die Begünstigung der Renten im Lombard unserer Bank verweisen, welche erst vor Kurzem unter allgemeinem Beifalle eingeführt wurde. Derlei nützt nur dem Course, aber nicht oder nur indirect dem Classement der Rente, auf welches allein das Augenmerk zu richten ist. Auf letzteres abzielende Maßregeln, wie die reichliche Ausstellung von kleinen Rentenappoints von 25 und 50 Gulden sind der Finanzverwaltung, leider vergeblich, wiederholt empfohlen worden. Hierin, in der Popularisirung der Renten, die ja so gerechtfertigt ist, da jeder sie ja aus der eigenen Tasche zahlt, ist noch vieles zu thun. Heute kauft noch immer überwiegend der kleine Mann die Rente, der »große« sucht noch immer »bessere« Papiere. Manches hat sich hierin in letzter Zeit geändert, aber im Ganzen scheint es, daß wir bei uns selbst noch nicht genügend Vertrauen genießen.

[2]) S. den denkwürdigen Artikel Luzzatti's in der »Nuova Antologia« vom Monate März 1883, welcher geradezu prophetisch alles voraussagte, wie es heute gekommen ist. Man muß pessimistisch werden, wenn man sieht, wie die klarste Erkenntniß doch nichts nützt.

[3]) Klar und treffend hat Experte R. v. Mauthner die verfehlte Politik Italiens und Spaniens gekennzeichnet, und kann Alles obenstehende nicht besser illustrirt werden, als durch den circulus vitiosus, in dem sich Spanien mit dem Course der Exterieurs, dem niedrigen Bankzinsfuß und dem Goldagio bewegt und

Secretär gerühmt wird: »Herr, die Rente ist um ½ Procent gefallen, wir haben auf einem Balle nichts zu suchen«, so ist erst sehr in Frage, was sich dieser hochverdiente Patriot, dem jetzt in praxi so schwer gelingen will, seine richtigen Theorien durchzusetzen, bei seinem Ausspruche gedacht hat!

Denn, wenn ein Finanzminister sich nach bekanntem Muster einen Sclaven bestellen wollte, der ihn des Morgens mit dem Ausrufe zu wecken hätte: »Herr, wach' auf, die Rente ist gefallen!« so heißt das nicht »Excellenz, lassen Sie Rente kaufen«, sondern in den meisten Fällen »Excellenz, gehen Sie in den Ministerrath, denn dort wird wahrscheinlich schlechte innere oder äußere Politik gemacht.[1])

Sind wir nicht im Stande uns von solchen Vorurtheilen frei zu machen und die Dinge zu sehen wie sie sind, so wird eben der »Zweite« zum Kaufe immer da sein, und die Rente, die auswärtige Verschuldung überhaupt, wird sicherlich unsere künftige Valuta ruiniren, wie sie es in Italien, Spanien, Portugal ꝛc. auch gethan,[2]) die Specu-

---

den es trotz aller ihm von aller Welt gegebenen Rathschläge nicht durchbrechen kann, weil das »Hungern«, die Restriction so wehe thut, und die Rente eben fallen zu lassen, gegen die Ehrbegriffe verstößt.

[1]) S. die schönen Ausführungen von Raffalovich, »Le marché financier en 1891. Introd. L'état et le marché financier«, S. 1 ff. Ebenso die heute noch actuellen Artikel von Dorn, V. Woch. Nr. 110 vom 5. Februar 1886: »Der Staat als Rentenspeculant«; beschäftigen sich diese Ausführungen auch nicht mit der monetären Seite der Frage, so treffen sie doch den Kern derselben und werden uns noch Anlaß geben, auf das Thema zurückzukommen. Indessen ist es von Interesse, auf die enorme Rentenspeculation zu verweisen, welche der Staat in Frankreich betreibt. Die »Caisse des Dépôts et Consignations«, welche mit ihren Filialen ein dichtes Netz von Sparcassen darstellt, hatte Ende 1890 für ihren Einlagenstand 3·5 Milliarden Renten angekauft. Hiefür zahlte sie mit Anfang 1891: 3¾% Zinsen, während die Rente 1891 nur mehr 3·15% abwarf. Wohin dieser Wahnwitz im kritischen Momente führen wird, danach darf man, wie bei so vielen Erscheinungen unserer Zeit gar nicht fragen. Aber Frankreich ist immerhin Frankreich, und wir, mit unserer Postsparcasse, sind auf dem besten Wege zur Nachahmung am unrechten Orte.

[2]) Wenn so Lexis Angesichts der auswärtigen Verschuldung meint, Oesterreich und Rußland seien zur Papier- oder bestenfalls Silbervaluta verdammt, so ist in Bezug auf das Papier das Urtheil wenigstens logisch und die Skepsis begründet. Aber bei schlechter Wirthschaft hält sich auch Silber nicht, wie Portugal beweist, wo jetzt auch eine um 50% unterwerthige Scheidemünze

lation und irrige Gebahrung werden uns bestimmt zu dem Punkte führen, auf dem sich Griechenland heute befindet, auf dem wir uns schon so oft befunden haben, wo man dann das Agio[1]) durch Ministerwechsel und kaiserliche Patente bekämpfen will.

Sind wir uns darüber nicht klar, daß internationale Verschuldung die Pflicht auferlegt, die ganze Gebahrung des Staates entsprechend einzurichten, gute innere und äußere Politik zu machen, politische Experimente zu vermeiden, so unterlasse man die Valuta-Regulirung lieber, die Baarzahlungen werden sich dann nicht aufrecht erhalten lassen; das wird aber dann nicht am Golde liegen, sondern an uns.

Wer Schulden hat, muß sich darnach einrichten, und wenn ein Kaufmann, der mit fremdem Gelde arbeitet, unsolide lebt, so kann er dies oft der Welt verbergen; merkt sie es aber, so nimmt sie auch seine Wechsel nicht mehr.[2])

---

exportirt wird. Lexis kann sich eben doch nicht von der Goldfurcht frei machen, trotzdem er im selben Artikel ein so merkwürdig freimüthiges pater peccavi als Bimetallist ablegt. (Conrad, September 1890.)

[1]) »Der Napoleon ist schon wieder gestiegen«, so soll unlängst der König der Hellenen seinen Minister empfangen haben, nachdem bereits ein Ministerium über das Goldagio gefallen war.

Goldausfuhrverbote, Börsenschließungen, Agioverbote, alles haben wir in Argentinien, Montevideo, Griechenland neuerdings vergeblich anwenden gesehen, nachdem doch die Geschichte Rußlands, Oesterreichs, Amerikas 2c. zur Genüge lehren, daß all, dergleichen nur schadet, anstatt zu nützen. Italien hat schon freundnachbarliche Intervention in Anspruch genommen, um das Exportiren der Scheidemünze zu hindern, was zwar nichts nützt, aber den Schmuggel um eine neue Species bereichert hat.

Bezeichnend für Münzeinheit, daß so Frankreich fortwährend mit italienischer Scheidemünze überschwemmt wird, während die lateinische Union nur für Ecus gilt und auch für diese nur Annahme bei der Centralbank stipulirt. (Siehe I. Th., S. 54.)

[2]) Es gibt Leute, welche durch ihre Schulden vorwärts kommen, denn es gibt keine bessere Protection, als den um seine Forderung besorgten Gläubiger.

Ins Staatsfinancielle hat dies Cavour übertragen, von dem wir jüngst lasen, wie sehr er sich gefreut habe, noch unmittelbar vor Ausbruch des Krieges eine Anleihe in Frankreich placirt zu haben. »Wir haben jetzt einen mehr, der sich für uns interessirt.«

Wir sehen aber schon an Italien, daß, sobald die Carrière nicht nach Erwarten geräth, das »Interesse« sehr unangenehm werden kann.

Wenn aber ein verschuldeter Staat schlechte Politik macht, so wirft das Ausland seine Renten, und Massauah, der Zollkrieg 2c. kosten Italien nicht nur die Soldaten und Zollentgänge, sondern die Valuta und noch hunderte von Millionen dazu.

Darum ist es auch Pflicht einer seriösen Publicistik, eine patriotische Schönfärberei nicht zu begünstigen, welche bei jeder Million weniger Deficit in hellen Jubel darüber ausbricht, wie reich wir sind.

Darum ist es auch tief bedauerlich, daß die Situation im Parlamente gerade umgekehrt ist, als sie sein sollte.

Denn, wenn das Parlament gleich den Ständen, aus denen es herausgewachsen ist, die Aufgabe haben soll, darüber zu wachen, daß die Regierung nicht zu viel Geld ausgebe, so scheint heute umgekehrt der Finanzminister dazu da zu sein, um zu hindern, daß das Parlament nicht mit seinem Ueberschusse gleich die Sterne vom Himmel hole.

Wir denken, ein Staat, der vier Milliarden Schulden im Auslande hat, der für Canäle, Tauernbahn, für Soldatennachtmahl, für Unterricht und Kunst 2c. seit Jahren vergeblich auf Geld wartet, der politisch so exponirt ist und noch im Orient eine so große Rolle zu erfüllen hat — wir denken, daß ein solcher Staat noch gar nicht reich ist, wenn ein Gesammt-Budget von circa zwei Milliarden Revirement[1]) einmal 20—30 Millionen Ueberschuß ergibt.

Haben wir ja zudem erst kürzlich aus höchst autoritativem Munde gehört, daß die Welt noch »herrliche Thaten« zu gewärtigen habe, und wir können uns denken, daß diese Thaten ihre Herrlichkeit nicht auf dem Gebiete der Cultur und Gesittung suchen werden.

Unsere hundert Millionen Staatscassenbestand sind daher keineswegs überflüssig.

Darum sollten wir uns nicht größer machen als wir sind, und darum möchten wir das Wesen der auswärtigen Verschuldung und der Gebahrung Angesichts derselben dahin zusammenfassen:

Die gesammte innere, äußere und finanzielle Politik des Staates muß eine Politik strenger Sammlung sein, beseelt von dem einen Zweck, den Credit des Staates unerschütterlich aufrecht zu erhalten. — Die Würdigung dieses Credites aber sei dem Auslande überlassen, so lange wir dasselbe noch brauchen.

---

[1]) Oesterreich-Ungarn zusammengenommen.

Denn diese Uebertragung kommt direct der Production zu statten, und sie vollzieht sich, indem entweder das Ausland Geld hereinsendet, um an dem hiesigen, relativ und überwiegend höheren Escompt- und Lombardzinsfuße zu participiren oder, indem das Ausland unsere Wechsel direct zu einem entsprechend billigeren Zinsfuße escomptirt.[1])

Spielt der Wunsch, dieses Vortheiles theilhaftig zu werden, eine große Rolle im »Warum« der Valutafrage, so muß man sich aber auch über die Mittel zur Verwirklichung des Wunsches klar sein.

Das Agens der Uebertragung vom Capital sind aber weitaus überwiegend die Credit-Zahlungsmittel, der monetäre Credit nach Außen (s. oben S. 50).

Ist darum die Währung nicht gut, vertraut man ihr nicht, ist man nicht sicher, ob der Wechsel in vollwerthigem Gelde eingelöst werden wird, so nimmt man ihn nicht; ist man nicht sicher, sein Geld wieder unbeschädigt, ohne Coursverlust zurück bekommen zu können, so sendet man es nicht in das fremde Land mit der unsicheren Währung.

Oder noch schlimmer, man nimmt die Wechsel zuerst, schickt erst Geld ins Land — dann entsteht plötzlich das Mißtrauen und die Wechsel werden plötzlich hereingesendet, die Guthaben plötzlich abgezogen, die Zahlungsbilanz schlägt vehement um, und der Goldbestand, die Währung erfährt eine jähe Attaque, der sie eben gewachsen sein muß, soll sie nicht zu Grunde gehen.

Wollen wir daher das fremde Geld, so muß die Währung derart sein, daß sie das Vertrauen des Auslandes vom Anfang an gewinnt, muß die monetäre Politik derart sein, daß sie das Vertrauen erhält, sonst ist es besser, wir bleiben beim Alten, wo man uns kein Gold nehmen kann, weil wir keines haben.

Es ist nur in Frage, ob der Zweck nicht des »Schweißes der Edlen« werth ist.

* * *

[1]) Auch heute findet in gewissem Maße eine Wechselwirkung zwischen dem hiesigen und den auswärtigen Geldmärkten statt. Nur beschränkt der schwankende Charakter der Valuta die Ausnützung der Zinsdifferenzen auf die Kreise der großen Devisenspeculation und kommt selbe im »Report« und »Deport« für Devisen zum Ausdruck. Die Transaction ist nothwendiger Weise erschwert und vertheuert. Sehr interessant z. B. die Epoche 1889 und 1890, wo die Ueberladung der Berliner Speculation enorme Lombardsätze zu Tage gefördert hatte, welche Geld von Wien nach Berlin zogen. S. Lotz cit. S. 26 sehr hübsche Darstellung.

Was wir die Function der Währung nannten, was wir unter diesem Gesichtspunkte behandelt haben, hat uns demnach immer die eine Folgerung ergeben, daß unsere Situation wie die Zwecke, welche wir mit der Währungsreform verfolgen, uns die Pflicht auferlegen, den Aufbau der Währung solider zu gestalten, als nach allgemeinen Grundsätzen, nach Vergleichungen und Abstractionen an sich als nöthig erscheinen könnte.

Es hat sich ebenso jeweilig ergeben, daß die Frage der Aufnahme der Baarzahlungen eine Frage des à prendre ou à laisser ist —. ein Ausweg, Ausgleich, baar zahlen und doch nicht zahlen[1]), ist nach unseren speciellen Verhältnissen ausgeschlossen.

Dies wird mit voller Klarheit erst aus der Erörterung der Währungspolitik erhellen.

Inzwischen haben wir die gewonnenen Grundsätze auf das Währungssystem anzuwenden und glauben nur generell aus Vorstehendem das Resumé ziehen zu können, daß in Währungsfragen das si duo faciunt idem in vollem Maße gilt, daß bei Beachtung dieses Axioms viel Unheil in der Welt hätte vermieden, viele Bücher hätten ungeschrieben bleiben können.

---

[1]) »Prämienpolitik«.

B.

Das Währungssystem.

1.

Die Zusammensetzung der Währungen.

Wie bisher, so sei uns auch hier eine kleine orientirende Einleitung gestattet.

Es gibt keine einfache Währung. Jede Währung ist zusammengesetzt, ein Organismus, belebt durch das richtige Ineinandergreifen verschiedener Elemente.[1])

Man kann bestenfalls sagen, daß sich in der sogenannten einfachen Währung alle Elemente auf ein Grundprincip, auf ein vollwerthiges Metall zurückführen lassen, welches die gesetzliche Grundlage bildet (reine Silber- oder Goldwährung);

daß in der sogenannten zusammengesetzten Währung zwei vollwerthige Metalle die Basis bilden, auf welcher alle übrigen Elemente beruhen müssen (freie Doppelwährung).

Insoferne sind heute thatsächlich alle Währungen einfach, indem überall entweder das Gold oder das Silber diese Basis abgeben.

---

[1]) Der Bibliotheken füllende Währungsstreit würde auf kleine Bände zusammenschrumpfen, wollte man alle Autoren nachträglich zwingen, auf Principienreitereien, Schwärmerei für Naturnothwendigkeiten, »Gesetze« 2c. zu verzichten. Zum mindesten die »Naturnothwendigkeit« der Gold- oder Doppelwährung, das »Gesetz«, daß nur »ein« oder »nur zwei« Maße existiren dürfen, der Streit, ob der Staat durch Gesetz Geld schaffe, oder ob das Geld schon vor dem Gesetze Geld sei u. dgl., würden sofort wegfallen.

Denn in hinkender Gold- oder Doppelwährung ist auch nur das Gold das faktische monetäre Grundelement.

Reine Währungen aber, nur aus vollwerthigem Gelde bestehend, gibt es heute gar nicht, und die reine Goldwährung ist das allerunreinste, was es je gegeben hat.

Hierauf ist selten gebührender Nachdruck gelegt worden und kann eine kleine Beleuchtung des Sachverhaltes nicht schaden.

Rein, möglichst rein war und ist nur die Silber-, respective freie Doppelwährung (eigentlich Alternativwährung), denn in ihr sind (von der Note abgesehen) alle Zahlungsmittel bis zum möglichst kleinen Betrage herab vollwerthig.

Die deutsche Silberwährung war zu 95% aus vollwerthigem zu 5% aus unterwerthigem Metallgeld zusammengesetzt.[1]).

Alle Zahlmittel bis $^1/_6$ Thaler und $^1/_4$ fl. süddeutsch herab enthielten so viel edles Metall, als ihr Stempel besagte. Die französische Währung hatte bis 1864/66 ebenso alle Münzen bis zu $^1/_2$ Franc herab zum vollen Fuße ausgeprägt, und erst die Silberhausse der Sechziger Jahre, welche die kleine Münze zu exportiren drohte, nöthigte dazu, die Münzen von 2, 1, $^1/_2$ Francs auf 835/1000 herabzusetzen, zu billonner.[2])

Unsere eigene Silberwährung zeigt uns dasselbe Bild, ebenso Indien.

Die sogenannte reine Goldwährung dagegen war, selbst in ihrem Ideale, der englischen Goldwährung, von diesem Standpunkte aus stets schlechter als die anderen Währungen, denn sie enthielt nothwendigerweise für Zahlungen von $^1/_2$ Sovereign abwärts eine Menge Silber Zeichengeld, welches noch dazu recht schlecht, nämlich à raison eines Silbercourses von 66 d. geprägt, demnach selbst bei einem Silbercourse von $60^7/_8$ d. um 7·7% ca. unterwerthig war.

Und dieser Charakter der reinen Goldwährung ergibt sich mit Nothwendigkeit aus der monetären Beschaffenheit des Goldes, denn dasselbe ist zwar im Verlaufe der säcularen Entwicklung stets billiger geworden, aber noch immer zu kostspielig,[3]) um Zahlungen

---

[1]) Haupt, Hist. monét. S. 96.

[2]) Haupt, ibid. S. 188 ff. und bald nachher haben Léon Say und der Gouverneur der Banque de France an den Finanzminister wegen Verbesserung der Scheidemünze referirt. O tempora!!

[3]) Hierin liegt auch eine theoretische Frage, welche wohl in Folge der usuellen Einseitigkeit im Währungsstreite kaum leicht gestreift wurde. Stellt man sich näm-

unter ½ Sov., 10 Frcs., 10 Mk. in geeigneter Weise zu vermitteln,[1]) während das Silber hiezu schon lange bis zu 50 Cent, 20 Pf. 2c. herab geeignet war.

Am besten ersieht man die Consequenzen dieses Umstandes, wenn man betrachtet, wie eben die neue deutsche Goldwährung im Momente ihrer Einführung und ohne Rücksicht auf den Silberfall zu 82% aus vollwerthigem, zu 18% aus unterwerthigem Metall-Geld[2])

---

lich selbst auf den Standpunkt, daß im säcularen Verlaufe nothwendigerweise das Silber für hochcivilisirte Völker nicht mehr passe, das werthvollere Metall, das Gold, nothwendigerweise allein berufen sei, so muß man doch fragen, ob nicht zum mindesten Angesichts der absoluten Unmöglichkeit, Gold für kleinste Zahlungen zu verwenden, die Frage der Abstoßung des Silbers eben zu früh ins Rollen gekommen sei; denn als man in den Sechzigerjahren für allgemeine Goldwährung schwärmte, dachte man eben gar nicht an die Möglichkeit eines solchen Silbersturzes und hätte die Aussicht, durch die Goldwährung zu einem solchen »Siechenhaus« von Währungen (Menger) zu gelangen, sicher für eine Monstrosität gehalten. Man rechnete freilich nicht auf ein so riesiges Anwachsen der Production des Silbers, wie man sich denn auch später immer darüber getäuscht hat, daß der »Osten« durch seinen Consum eine Stabilität des Silbercourses auf einem mittleren Niveau herstellen werde. (S. Soetbeer 1880.)

Interessant ist ferner, die sonderbare Stellung des Goldes bei bimetallistischen Ausgleichsvorschlägen zu beachten. Wenn Bimetallisten vorgehalten wurde, daß, sobald nicht alle Welt dem bimet. Bunde angehöre, die Doppelwährung leicht in Alternativwährung umschlage, wie ehedem in Frankreich, demnach aus einem Lande aller Silbercourant abziehen und blos Gold bleiben könne und umgekehrt, so wurde erwidert, das schade nichts, denn das unbequeme Silber könne durch Certificate ersetzt werden, ebenso das Gold für kleine Appoints; dabei wurde aber nicht bedacht, daß die Silbercertificate immer einlösbar wären, die Goldcertificate aber nicht. Denn für ein Certificat über 2 Francs, 1 Gulden 2c. gibt es keine entsprechende Münze, weil sie bisher gar nicht geprägt werden konnte, wenigstens nicht geprägt wurde, weil zu klein. (S. englische Gold- und Silbercommission 1888, S. 99 ff. Deutsch, Berlin 1889.)

[1]) Die Fünffrancs-, Fünfmark- 2c. Stücke wurden fast gänzlich eingezogen. Einestheils allerdings um für Silber Platz zu schaffen, zum größten Theile aber wegen ihrer unpraktischen Kleinheit und starken Abnützung. Je kleiner die Münzen, desto rascher die Abnützung, weil die Reibungsfläche relativ größer.

Auch die Zehnfrancs, ½-Sovereigns sind sehr wenig beliebt und in England zunehmende Neigung, sie durch Silber zu ersetzen.

[2]) Nach Soetbeer, Münzverf. S. 279, waren Ende 1879, also nach Einstellung der Silberverkäufe, 1719 Millionen Gold, 423 Millionen Silberscheidemünze und 45 Millionen Silber in Umlauf gesetzt. Man kann daher, die Thaler in Umlauf mit 450 Millionen Mark als vollwerthig angenommen, den

bestand, während, wie erwähnt, vorher das Verhältniß 95 : 5% gewesen war.[1])

So war die Sachlage naturgemäß schon vor dem Silberfall, d. h. zur Zeit, als das Silber sich dauernd auf der Höhe der Relation 1 : 15·5 erhielt, ja sogar den entsprechenden Cours zeitweise bis zu 3% überstieg.

Nun erst der Silberfall! Er hat sämmtliche Silberwährungen ihrer Werthconstanz nach Außen hin völlig beraubt, hat den Charakter der Doppelwährungen völlig aufgehoben, sie zu einem zwitterhaften, gefahrvollen, auf höchste Ausnützung des »monetären Crédites« angewiesenem Mischwesen gestaltet, hat endlich der Goldwährung den moralisch nicht gleichgiltigen Charakter der Falschmünzerei[2]) in Bezug auf die Menge tief unterwerthiger Scheidemünzen aufgeprägt, läßt jedenfalls den Begriff reine Goldwährung noch in erhöhtem Maße als reine Ironie erscheinen.

Die Welt, speciell die Theorie, hat auch diese Seite des Silberfalles keineswegs gleichgiltig hingenommen. Noch 1884 klagt und jammert Haupt über die Umkehrung der monetären Begriffe, über die monetäre Confusion; das monetäre Schönheitsgefühl ist beleidigt.

Aber nicht nur die ästhetischen Gesichtspunkte, auch die Gefahren der Unsolidität so stark unterwerthiger Währungen werden lebhaft

---

Umlauf zu 2637 Millionen Mark annehmen und obige Berechnung aufstellen. Thatsächlich, die Unterwerthigkeit der Thaler berücksichtigt, war Ende 1885 das Verhältniß 66 : 34 Procent. (Haupt, cit. S. 96.)

[1]) Wir wollen dabei auf die Behauptung gar kein Gewicht legen, welche in Deutschland eine so große Rolle spielte, daß das Silber zu kleinen Noten verleitet habe. Die Notenmißwirthschaft in Deutschland rührte von der Vielheit und Regellosigkeit der Banken her. Kleine Noten bei einer guten Centralbank sind vielleicht besser als große; Amerika hat heute noch Noten in kleinsten Appoints und sie schaden nicht, weil die Staatscasse und die streng geregelten Banken Vertrauen genießen; heute schlägt Göschen 1 Pf. St.-Noten vor, die aber darum noch kein Product der Goldknappheit sind. (Landesberger S. 48.)

[2]) Wenn England heute noch enorme Summen Silber à raison von 66 d., Portugal à raison von 67 d. prägt, so erscheinen dagegen die »Kipper und Wipper« Deutschlands und die Schandthaten von Philippe Lebel als reines Kinderspiel. Von 1816—1821 prägte England 7·5 Millionen Pf. St. Silber und dies wurde für viel zu hoch erachtet. (Haupt, Hist. S. 108.) 1890 prägte aber England allein 1·7 Millionen Pf. St., 1889 2·2 Millionen Pf. St. mit 35½ Procent, respective 54 Procent Münzgewinn. »Economist« klagt dabei noch immer über Mangel an Kleingeld; dagegen Göschen (Rede vom 2. December 1891) über schlechten Absatz der Scheidemünze.

empfunden und genügen einem Denker, wie Adolph Wagner, seine Umkehr zum Bimetallismus zu begründen.[1])

Die Welt hat sich zum Theile beruhigt. Man ist heute geneigt, in der starken Unterwerthigkeit der Goldwährungen keine Gefahr, sondern nur einen »Schönheitsfehler« zu erblicken; erfahrungsgemäß ist nur ein Uebermaß von Silbercourant dem Charakter der hinkenden Währungen als Goldwährung nach Außen hin gefährlich, und auch da war es noch einem neueren ernsten Denker vorbehalten, ein Krankheitssymptom als Mittel zur Erhaltung der Gesundheit zu entdecken und den lapidaren Ausspruch zu thun: »Keinem Praktiker aber dürfte es beifallen, Frankreich um seiner Prämienpolitik willen als ein Land von ungesunden monetären Verhältnissen zu bezeichnen!!«[2])

Jedenfalls muß man sich über diesem Charakter der reinen Goldwährung im Klaren sein, wenn man an die positive Construction einer Goldwährung schreitet, und man sieht abermals, daß hier keine Frage des Princips, sondern der graduellen Abstufung, ein relativer Begriff vorliegt.[3])

---

[1]) »Für bimetallistische Münzpolitik Deutschlands«, Berlin 1881. Dies war das erste Stadium des Bimetallismus, in welchem die obengenannten Gefahren, sowie die Wirkungen des Silberfalles auf den Handel mit Silberländern das Leitmotiv abgaben (Arendt). Letzteres, der »internationale Dualismus«, spielt auch bei vernünftigen modernen Bimetallisten die Hauptrolle, so Boissevain cit., und soweit hat der Bimetallist unbedingt Recht (s. Soetbeer). Der wahre Bimetallismus beginnt aber erst mit Göschen's und Giffen's Theorie der Goldknappheit als Ursache des Preisdruckes (Allard, Laveleye, Kardorff 2c., Landesberger) und hier beginnt auch das, was wir nicht billigen und wovon auch stets mehr Partisane abfallen (Lexis, Conrad 1890). Die neueste »Walze« des Bimetallismus ist, das Gold als Ursache von Cartellen, Schutzzoll, socialer Frage 2c., vielleicht auch des Antisemitismus hinzustellen, Alles Dinge, die vielleicht eher gelöst sein werden als der Bimetallismus.

[2]) Landesberger, S. 134. Der Verfasser ist demnach berechtigt, sich für einen eminenten Theoretiker zu halten, was ihm bisher ferne lag.

[3]) Zur Vergleichung Haupt's Tabelle des Münzfußes der Silber-Scheidemünzen nachstehender Länder: (Arbitrages et parités S. 47)

	Relation	entsprechender Silberpreis	heutige Unterwerthigkeit	
Frankreich . . .	1 : 14·38	65·5 d.	39 Procent	bei Silber 40 d.
Deutschland . .	1 : 13·95	$67^3/_5$ »	41 »	
England . . .	1 : 14·29	66 »	39·4 »	
Holland . . .	1 : 15·13	$62^5/_{16}$ »	35·8 »	
Amerika . . .	1 : 14·95	$63^1/_{16}$ »	36·5 »	
Skandinavien . .	1 : 14·88	$63^3/_8$ »	36·9 »	

Man muß ebenso erkennen, daß es unter solchen allgemeinen Verhältnissen, bei so labilen Begriffen doppelt schwierig ist, positiv construirend vorzugehen. Denn was wir bei Anderen sehen, ist »geworden«, hat sich successive herausgebildet, zum Theil schon bewährt, als für das betreffende Gebiet geeignet erwiesen; wir aber sollen schaffen, theoretisch ausklügeln und wissen nicht bestimmt, ob sich der Plan bewähren, ob, was wir nach vermeintlichen, Anderen abgelauschten »Gesetzen« aufbauen, gerade für unsere Verhältnisse paßt.

Dies umsomehr, als wir unsere Verhältnisse als besonders schwierig erkannt haben, speciell auf das Grundprincip moderner Währungen, den »monetären Credit«, nicht bestimmt, nicht von Anfang an rechnen können. [1])

Wir werden daher speciell in Vergleichungen mit fremden Ländern nur einen geringen Anhalt finden können, zumal sie ja auf der monetären Statistik beruhen, von deren Unzulänglichkeit wir nicht genug durchdrungen sein können.

Trotzdem und eben weil solche Vergleichungen meist sehr fehlerhaft gemacht werden, weil dies überwiegend auch in den Enquêten der Fall war, [2]) stellen wir allen weiteren Erörterungen eine Tabelle der Zusammensetzung der wichtigsten Währungen voran, bei welcher jene Gesichtspunkte zu besonderem Ausdrucke gelangen, die unseres Erachtens allein Berechtigung besitzen. [3])

---

[1]) Es muß nahezu unfaßbar erscheinen, wie Jemand, der das Wesen des »monetären Credites« so gut erfaßt, wie Landesberger, uns ein System zumuthen kann, welches des Credites eines Landes wie Frankreich vollauf bedarf.

[2]) Wir können den Enquêten in der positiven Beantwortung der Fragen 2 und 3 überwiegend gar nicht zustimmen. Einzel-Polemik ist selbstverständlich ausgeschlossen.

[3]) Der Benützung der Tabelle I muß nun vorausgesendet werden, daß sie auf Grund der schon veralteten Daten vom Jahre 1885 aufgebaut ist, um einen weiteren Ueberblick ohne double emploi (s. S. 11) zu ermöglichen.

Tabelle II gibt die neuesten Daten Haupt's (Gold, Silber 2c. 2c.) für die wichtigsten Länder.

Es muß ferner zum Wesen der Statistiken des Gesammtumlaufes bemerkt werden, daß darin nur zwei Ziffern richtig sind: die Bestände von Banken und Cassen (auch da ist die Vertheilung von Silber und Gold nicht immer genau) und der Notenumlauf (für Rußland auch sehr zweifelhaft). Eine weitere Ziffer ist ungefähr richtig: der Umlauf von Scheidemünze, denn diese erleidet nur gewissen Abgang durch Verluste, Abnützung 2c. und kann nur aus-

Tabelle I. Nach Haupt: Hist. monétaire.

Land	Währung	1 Gesammtumlauf Mill. Frcs.	2 Umlauf pro Kopf Frcs.	3 Pro Kopf entfallen Frcs. Gold	Silbercourant	Silberscheidem.	Kleine Münze	Noten unbedeckt	4 Procentverhältniß des Umlaufs Gold	Silbercourant	Scheidemünze	Noten unbedeckt
1. Australien	reine Goldwährung	725	207	159	—	11	—	37	76·7	—	5·2	18·1
2. England		3625	100	76	—	15	1	8	75·8	—	16	8·2
3. Portugal		314	75	54	—	12	3	6	72·9	—	20	7·1
4. Dänemark		129	64	34	—	13	0·5	16·8	52·9	—	21	26·1
5 Norwegen		65	33	16	—	4	0·3	12 6	50	—	12	38
6. Schweden		165	37	14	—	5	0·3	17·6	37·9	—	14·4	47·7
7. Deutschld.	hinkende Gold- od. Doppelwährung	4097	91	51	12·5	12·5	1·25	13·8	56	13·7	15·1	15·2
8. Nordamer.		6463	113	57	20	6·7	1·6	28	50·2	17·5	7·3	25
9. Frankreich		8928	235	117	92	6·5	1·6	18	49·9	39·1	3·5	7·5
10. Schweiz		234	78	27	23	6	1·5	20·3	34·2	30	9·7	26·1
11. Belgien		824	143	47	42	6	3	45	32·9	29·6	6	31·5
12. Spanien		1430	87	28	26	11	3·5	18·3	32·8	29·4	16·7	21·1
13. Italien		1752	58	19	3·3	5·7	2·5	28·3	31·7	5·7	14·1	48·5
14. Holland		595	149	33	79·2	4	1	31·5	22·3	53·3	3·3	21·2
15. Rußland	Papierwährung	2886	28	9	0·3	1·8	0·25	16	33·4	1·1	7·4	58·1
16. Oest.-Ung.		1600	41	5	7·6	2	0·65	26	12·1	18·4	6·4	63·1

Tabelle II. Nach Haupt: Gold, Silber ꝛc. 1892.

1. England	wie oben	3918	103	78	—	17·5	1·25	7	75	17	1	7
2. Deutschld		4860	97	62·5	10·75	11·4	1·4	11·3	64·2	11	13·2	11·6
3. Nordamer.		8215	128	52·5	35·8	6	1·5	32·8	41	27·4	6	25·6
4. Frankreich		8069	212	103·6	84·6	7·4	1·7	15	48·6	39·9	4·4	7·1
5. Italien		1659	55	16·2	2·7	5·7	2·5	28·2	29·3	4·9	14·8	51
6. Holland		643	143	29·8	63	3·6	0·8	45·8	21	44	3	32
7 Rußland		2806	25	13·3	—	1·9	0·2	9·2	54	—	9	37

Stand Ende 1885 in Francs umgerechnet.

5 Vom Metallumlauf		6 Vom Gesammtumlauf		Land	Anmerkung
vollwerth.	unterwerth.	vollwerth.	Creditgeld		
Procent		Procent			
94	6	76·7	23·3	Australien . . .	Schwerlich genau.
83	17	75·8	24·2	England	Goldbestand strittig.
78	22	72·9	27·1	Portugal. . .	Gold sicherlich übertrieben.
72	28	52·9	47·1	Dänemark . .	
81	19	50	50	Norwegen . . .	Auffallend: Percentsatz der Not.
73	27	**38**	**62**	Schweden . . .	
66	34	56	44	Deutschland . .	
67	33	50·2	49·8	Nordamerika. .	Silberprägung andauernd.
54	46	49·9	50·1	Frankreich . . .	Gold sicherlich, Silbercourant wahrscheinlich zu hoch.
46	54	34·2	65·8	Schweiz	Zu wenig Gold. Leichtes Disagio.
48	52	32·9	67·1	Belgien.	
42	**58**	32·8	**67·2**	Spanien	Silberprägung andauernd. Disag.
61	39	31·7	**68·3**	Italien.	Auffallend viel Noten. (Verschuldetes Land!)
28	**72**	22·3	**77·7**	Holland.	Auffallend: Silbercourant.
79	21	33·4	**66·6**	Rußland	Classification selbstverständlich ungenau. Speciell österreichisches Courant überwerthig.
32	68?	12·1?	**84·9**	Oesterr.-Ung. .	
Stand Anfang 1892.					
80	20	75	25	England	Goldbestand bestritten.
73	27	64·2	35·8	Deutschland . .	Wenn richtig, bedeutende Besserung gegen 1885.
55	45	**41**	**59**	Nordamerika. .	Vergleich zu 1885: Folgen der Blandbill.
47	53	48·6	51·4	Frankreich . .	Silbercourant bestritten.
60	40	**29·3**	**70·7**	Italien	Verschlechtert gegen 1885!!
31	69	**21**	**79**	Holland. . . .	
86	14	**54**	**46**	Rußland	Notenumlauf wohl sehr fraglich.

Bei Betrachtung dieser Tabelle müssen uns zunächst (Rubrik 1 und 2) die außerordentlichen Abweichungen der Gesammt- und Kopfzahl der Circulation auffallen. Und dies ist ganz natürlich, denn jedes Wirthschaftsgebiet hat seine eigenen Sitten und Bedürfnisse, und wenn England, das so viel reichere Land, nur 100 Francs pro Kopf besitzt, Frankreich über 200 Francs, Deutschland zwar eine höhere Gesammtcirculation als England, aber nur 97 Francs pro Kopf, so sehen wir schon, daß Reichthum und Umlauf nichts miteinander zu thun haben, sondern alles relativ ist.

Daher begeht man den größten Fehler,[1]) wenn man für unseren Silberbedarf die Kopfzahl zum Maßstab nimmt, denn sagen wir z. B. Deutschland hat 1885 13·75 Francs pro Kopf Scheidemünze, 12·5 Francs Silbercourant, demnach könnten wir circa 13 Gulden Silber pro Kopf unterbringen, so kommt man zu 533 Millionen Gulden Silbergeld, während unsere Gesammtcirculation 900 Millionen Gulden beträgt, also hätten wir circa 60% der Gesammtcirculation in Silber, während dasselbe in Deutschland nur circa 29% ausmacht!! u. s. f.

Die Procentverhältnißziffern sind es aber, welche offenbar Charakter und Functionsfähigkeit der Währungen bestimmen, und da ergibt nun die generelle Vergleichung der Zusammensetzung der Währungen je nach vollwerthigen und Creditzahlungsmitteln die merkwürdigsten Aufschlüsse — freilich immer unter Berücksichtigung der internationalen Stellung des betreffenden Landes. (Rubr. 5 und 6.)

Speciell gibt der Procentsatz der unbedeckten Noten im Vergleich zum Golde geradezu einen Gradmesser für den Stand der Währung, und man kann aus dieser Tabelle zwar keine »Gesetze,« aber höchst lehrreiche Beobachtungen schöpfen.[1]) (S. Italien und Vergleichung 1885/92, 1885 Disagio $1\frac{1}{2}$—2%, 1892 Disagio 4%.)

---

nahmsweise exportirt werden. Absolut unsicher, ja höchst zweifelhaft sind aber alle Daten über das in Circulation befindliche Courantgeld. Hier sind die größten Fehler denkbar. Folglich besitzen alle Verhältniß- und Kopfziffern nur relativen Werth.

Im Einzelnen wird dies noch beleuchtet werden und mag nur an diesen Tabellen die Richtigkeit des Menger'schen Wortes von den goldplattirten Währungen erprobt werden (s. Holland, Italien, Belgien 2c.).

[1]) Schon von Bunzl (cit. S. 65) so nachdrücklich betont.

[2]) Ergänzend müßten z. B. entsprechende Ziffern über die Rolle des Clearing, Cheque 2c. in jeder Währung hinzutreten. Denn würde man z. B. eine

Es sei nur noch gerechtfertigt, daß Noten, Silbercourant und Scheidemünzen unter Creditgeld zusammengefaßt sind; denn obwohl jedes einzelne dieser Elemente in ganz verschiedener Weise die Function der Währung beeinflußt, halten wir diesen Gesammtvergleich für den eigentlich maßgebenden, und thatsächlich beruhen alle diese Elemente gleichmäßig auf Credit.

Es wird uns endlich nicht beifallen, aus dieser Tabelle »mechanische« Grundsätze abzuleiten, sie soll nur als Führer bei der positiven Construction der Währung dienen, die ja unseren speciellen Gewohnheiten und Bedürfnissen angepaßt sein muß.

2.

Unsere künftige Währung.

Der Aufbau unserer künftigen Währung muß nun naturgemäß zunächst Umformung des Bestehenden sein.

Die Elemente, welche unsere gegenwärtige Währung bilden, müssen geprüft und daraufhin untersucht werden, inwiefern sie geeignet sind, in der künftigen Währung zu functioniren.

Um dies beurtheilen zu können, muß der wesentliche Charakter dieser künftigen Währung festgestellt werden, muß ferner festgestellt werden, inwiefern die einzelnen Elemente der Währung diesen Charakter beeinflussen könnten.

Wir sind nun bisher bereits in der Lage, zu behaupten, daß es nicht Aufgabe der neuen Währung sein kann, irgend einem »Postulat« formaler Natur zu entsprechen, sich in eine theoretische Classification einreihen zu lassen, sondern, daß ihr einziger praktischer Zweck sein soll, als Goldwährung nach Außen hin anstandslos und

---

entsprechende Ziffer bei England ausrechnen und unter Creditzahlungsmittel dem Golde entgegenstellen können, so erhielte man eine graphische Darstellung der Nervosität der Bank von England. — Vielleicht bemächtigt sich Jemand dieser Idee; man hat ja sonst schon für Alles Formeln und graphische Darstellungen erfunden.

unter den erschwerenden Bedingungen anstandslos zu functioniren, welche unsere schwierige internationale monetäre Situation auferlegt.

Wie dieser Zweck erreicht wird, ob mittelst hinkender Doppel- oder Goldwährung, ob mittelst reinster Goldwährung, ist an sich gleichgiltig.

Inwieweit aber das Wesen der einzelnen Elemente der Währung gestattet, sie, respective ihr heute vorliegendes Materiale in der neuen Währung zu verwenden, kann nur im Einzelnen beurtheilt werden.

Hierbei sei noch vorausgesendet, daß wir von der Unmöglichkeit, eine völlig genaue Aufstellung unserer gegenwärtigen Circulation zu geben, überzeugt sind und nur als Nothbehelf uns der folgenden Aufstellung bedienen.

Kupfer-Scheidemünzen . .	12	Mill. Gulden
Silber- » . .	38	» »
Silber in Umlauf . . .	30	» »
Silber in der Bank . . .	166[1]	» »
Gold in der Bank . . .	80	» »
Gold im Umlaufe . . .	20[2]	» »
Unbedeckte Banknoten. . .	175[3]	» »
Staatsnoten	312	» »
Umlauf von Salinennoten .	51[4]	» »
Totale . .	884	Mill. Gulden.

[1]) Nimmt man unseren Silberbestand incl. Vereinsthaler mit 210 Millionen Gulden an, so berücksichtigt man noch gar nicht die Vorräthe der »Strümpfe« u. dgl., welche recht beträchtlich sein können. Vor Optimismus mögen Deutschlands Erfahrungen warnen.

[2]) Gold bei Banken und Staatscassen (ohne Rücksicht auf die sogenannten Goldkäufe), in Händen der Speculation 2c., welches sofort nach Fixirung der Relation Geld wird, während es jetzt Waare ist. Wir glauben, daß obige Ziffer gering ist.

[3]) Durchschnitts-Umlauf pro 1891 mit 421 Millionen Gulden angenommen, ab 246 Millionen Baarschatz. Unbedeckt natürlich gleich »bankmäßig« bedeckt.

[4]) Um ein für alle Mal diese schwierige Post separat zu führen, sei der durchschnittliche Umlauf an Staatsnoten über das Minimum von 312 Millionen Gulden nach den Salinen-Scheinen, die sie vertreten, Salinen-Noten getauft. Dieser Umlauf betrug 1891 durchschnittlich 51 Millionen Gulden.

Es muß ebenso constatirt werden, daß der Aufbau der künftigen Währung zunächst nur die heute und wahrscheinlich im Momente der Aufnahme der Baarzahlungen vorhandene Gesammtcirculation ins Auge fassen kann.

a) Das Metallcreditgeld in der neuen Währung.

Was wir unter Metallcreditgeld verstehen, dürfte nach Obigem klar sein. Es ist jenes Metallgeld, welches nicht seinen vollen Werth in sich trägt, das ist also in der Goldwährung Scheidemünze und Silbercourant.

Das Metallcreditgeld wird in seiner Circulationsfähigkeit bestimmt: Erstens durch den Bedarf des Verkehrs nach Geldzeichen bestimmter Sorte, zweitens durch den monetären Credit des Staates.[1])

Ueberschreitet irgend ein Geldzeichen den Bedarf, welchen die Sphäre des Verkehres eben jeweilig aufweist, zu deren Befriedigung das betreffende Geldzeichen bestimmt ist, so wird das letztere unweigerlich vom Verkehre abgestoßen.

Ist dies vollwerthiges Courant, so fließt es einfach im Wege der Wechselcourse ins Ausland ab.

Ist dies Creditgeld, welcher Art immer, so wird es aus jener Sphäre, welche ihm gebührt, zuerst in die nächste höhere oder tiefere Verkehrssphäre abgestoßen und verdrängt daraus das betreffende, dieser Sphäre bestimmte Geldzeichen, verdrängt so in letzter Linie ein entsprechendes Quantum vollwerthiges Courant, welches eben das Land verläßt.

---

[1]) S. oben S. 50/51 und bes. Landesberger S. 88 ff., welcher nur in seinen Einwendungen gegen Knies übersieht, daß die Circulationsfähigkeit des Creditgeldes doch auch sehr vom Werthurtheile des Gläubigers abhängt. Denn hat der Gläubiger nicht die Gewißheit, daß er das Creditgeld wieder zum vollen Werthe ausgeben kann, so nimmt er es eben nur, wo ihn das Gesetz absolut dazu zwingt (Zwangscours). Hat er aber diese Gewißheit nicht oder fürchtet er sich auch nur, so stipulirt er ein nächstes Mal in vollwerthigem Gelde und hiedurch entsteht ja das Disagio übermäßig vorhandenen Papier- und Metall-Creditgeldes, welches auch bei Uebermaß von Scheidemünze auftritt. Wo die »subjective Fiction« versagt, genügt das Gesetz auch im Innern des Verkehrsgebietes nicht, um den monetären Credit zu ersetzen.

Denn das Totale der Circulation eines Landes ist nur eine bestimmte, jeweilig nicht überschreitbare Summe — mehr Geld als ein Land braucht, hält sich darin nicht, und da das schlechtere, durch Gesetz mit Zwangscours ausgestattete Geld (Scheidemünze, Credit-Courant, Papiergeld) im Auslande keine Verwendung findet, kann eventuell nur vollwerthiges Courant abfließen — darum verdrängt das schlechtere Geld, wenn im Uebermaße vorhanden, das gute. (Gresham.)[1])

Darum ist es wohl ein großer Irrthum, zu glauben, daß ein Land an kleiner Münze »gar nicht genug haben könne«;[2]) darum hat es noch zu allen Zeiten Disagio von Scheidemünzen, Creditcourant, Bank- und Staatsnoten gegeben, so oft eines dieser Elemente im Uebermaße vorhanden war; darum hat umgekehrt ein Uebermaß von Noten sogar die schlechteste Scheidemünze außer Landes getrieben,[3]) wenn es ebenso hohes Disagio erlangt hatte, daß selbst diese Münze hinaus rentirte.

Dringt nun Creditgeld in Sphären, welche vollwerthiges Geld allein brauchen können, oder entsteht auch nur Mißtrauen

---

[1]) S. über Greshams Gesetz, das dieser nur für schlechter geprägtes Geld derselben Sorte aufstellte. Jevons cit. S. 83 ff. G., geboren 1519, wird als Gründer der Londoner Börse angegeben.

[2]) Ein seltsames Beispiel liefern die wenig bekannten Verhältnisse Serbiens. Dort wurden 1·5 Millionen demonetisirter Kupferscheidemünzen in Kriegsnöthen wieder verausgabt; da nun das Land mit Nickelmünzen gesättigt war, entstand ein Agio nicht nur zwischen Kupfer und Nickel, sondern zwischen beiden und Silber; die Halbdinarstücke, aus ihrer Sphäre verdrängt, sammelten sich in belästigender Weise in den Städten und bedangen Disagio gegen Silber. Zudem hat das Silber ständig Disagio gegen Gold. Je nach den Landestheilen hatte man also mit drei bis vier Disagios zu rechnen und in einzelnen Districten sah man nichts als kleine Scheidemünze, so daß größere Zahlungen Wagenladungen benöthigten. Eine ausländische Gesellschaft hatte 1888 das Vergnügen, 80.000 Francs in Kupfer und Nickel mittelst Separatwaggons per Bahn nach Belgrad zu beziehen und von dort mit 2—4 Procent Verlust wieder langsam in Circulation setzen zu müssen. — Aehnlich die eigenartigen Verhältnisse Bulgariens, wo zwar Silbergeld (und zwar auch 835/1000 fein) als Hauptmünze im Innern knapp ist, Gold aber für den Außenhandel nicht genug vorhanden, so daß wechselndes Goldagio (Pardon! »Prämie«) besteht.

[3]) So in Oesterreich in der Epoche 1848—1859; so jetzt in Portugal, wo eine um 40 Procent unterwerthige Scheidemünze mit Agio gehandelt wird, was eigentlich ein Widersinn ist, da das Goldagio gar nicht entsprechend hoch steht.

gegen das Creditgeld, fürchtet man ein Uebermaß,[1]) so suchen die Betheiligten sich das vollwerthige Geld durch Aufgeld zu sichern, und entsteht Disagio des Creditgeldes, Agio auf vollwerthiges Courant, Agio von Innen heraus.

Entsteht aber übergroße Nachfrage nach Vollcourant im Auslandsverkehr (eventuell auch nur durch Mißtrauen) und diese Nachfrage findet nicht genügende Befriedigung, weil eben zu wenig von solchem Courant vorhanden ist, so entsteht Agio von Außen hinein, das man »Prämie« nennen kann, das aber doch nur Agio ist.[2])

Nachdem wir nun bereits nachdrücklichst festgestellt haben, daß wir auf monetären Credit nicht sofort in hohem Maße rechnen können, daß ferner unsere künftige Circulation starken, besonders acuten Angriffen von Außen ausgesetzt sein dürfte, so ergibt sich schon für das zunächst ins Auge zu fassende Metallcreditgeld,[3]) daß wir in der Verwendung desselben in höchstem Grade vorsichtig sein müssen und es nur in einem weit geringeren Maße werden anwenden dürfen, als die Fähigkeit des inneren Ver-

---

Ebenso in Italien vor der Valutaregulirung. Die jetzige Auswanderung von Scheidemünze aus Italien hat freilich mit dem viel zu geringen Goldagio nicht direct zu thun, sondern beruht darauf, daß es Angesichts des Agio rentirt, Scheidemünze nach Frankreich einzuschmuggeln, sofern man sie mit al pari oder mit kleiner perte in Umlauf bringen kann. (Wieder ein Argument gegen die Münz-Einheit.)

[1]) Wie immer bei Agio ist nicht blos das Quantum maßgebend, sondern sehr oft nur Mißtrauen, Speculation. Oft entsteht das Agio zuerst und folgt die Vermehrung des Umlaufs erst nach. So jetzt in Portugal, wo die Krise Einsperrung von Gold und Agio, die Restriction erst Inflation erzeugte.

[2]) Es ist daher so haltlos wie nur möglich, wenn Landesberger Bogen dem Nachweise widmet, daß die französische Goldprämie kein Agio sei. Sie ist es sowohl der Entstehung wie der Wirkung nach. Der Streit um Agio und Prämie erinnert an das berühmte physiologische Scherzproblem: »Stirbt der Mensch von Außen hinein oder von Innen heraus?« Genug, er stirbt. Ist etwa bei Spanien jetzt zu unterscheiden, ob das Goldagio durch »Goldströmungen«, durch »Angriffe« von Außen entstanden ist, oder durch das Uebermaß von Ecus und Noten im Innern. Beide vereint und erhöht durch Mißtrauen und Speculation erzeugen und erhalten ein vielleicht übermäßiges Goldagio

[3]) Das Papier-Creditgeld, speciell die Banknote, fällt zum Theile unter gänzlich andere Gesichtspunkte, zumal die Function der letzteren als capitalvertretendes, im Wege des Productivcredites emittirtes Zahlungsmittel in Betracht zu ziehen ist.

kehres an sich, solches Geld festzuhalten oder Analogien uns gestatten würden.

Und dies findet in gleicher Weise auf Scheidemünze wie Silbercourant Anwendung.

Denn das unterscheidende Moment für letzteres, die volle Zahlkraft in unbeschränktem Maße, macht das Courant an sich gefährlicher, weil geeigneter in die Sphäre des Großhandels einzudringen, welche direct den Auslandsverkehr besorgt; aber auch ein Uebermaß von Scheidemünze hätte genau denselben Effect, bei uns zum mindesten gewiß, weil das Moment der Unbequemlichkeit und der starken Unterwerthigkeit eine große Rolle spielt.[1])

An sich und wenn nicht noch ein anderes Moment mitspielen würde, könnten wir daher sagen: wir haben so viel Silber vorräthig, wir können so viel Metallcreditgeld ungefährdet in der neuen Währung unterbringen, und es wäre gleichgiltig, ob wir dies nun in Form von Silberscheidemünze oder Courant thun; letzteres wäre sogar besser, da wir das Courant durch Certificate ersetzen können, welche der Verkehr leichter nimmt.[2])

Es kommt aber hiebei in Betracht, daß unsere eigenthümliche monetäre Stellung uns der Gefahr aussetzt, die Silbergulden, sofern wir sie unverändert behalten, speciell thatsächlich in Umlauf setzen, durch Auswanderung zu verlieren.[3])

Steigt bei einer Relation London 120 Silber über 51·75 d., so spaziert unser ganzer Silberstand hinaus und wir behalten nicht einmal genug Silber für die reine Goldwährung.[4])

---

[1]) Besonders, wenn Silbercourant durch Certificate ersetzt würde, was wir jedenfalls thun müßten, bringt es leicht in die Sphären des Außenhandels und bringt Gefahr, sobald beim Einlösungsbedarf kein vollwerthiges Metall für die Ausfuhr vorhanden ist. Dagegen das Lästige an der Scheidemünze, das uns umsomehr fremd ist, als wir seit undenklichen Zeiten für Zahlungen von 1 bis 5 Gulden die bequemen Zettel gewöhnt sind, während der Deutsche, Franzose und Engländer hiefür fast völlig mit plumpem Silber rechnen muß.

[2]) Schon von Bunzl cit. befürwortet, von Landesberger mit Recht generalisirt, auch für Gold vorgeschlagen.

[3]) Siehe Uebergangsstadium I. Theil, S. 63, 81, 82.

[4]) Einen Theil der Silbergulden gar noch höherwerthig umprägen zu lassen, um das Auswandern zu befördern, ist eine ganz barocke und noch dazu kostspielige Idee.

Und da denn doch das »Aluminium« noch nicht international als Geldmetall anerkannt ist, da ferner gewisse, von besonders »silberscheuer« Seite progagirte Vorschläge[1]), dahingehend, uns lieber ganz von dem »verworfenen« Metalle frei zu machen und lieber die Einguldennoten unbedeckt in Umlauf zu lassen, nicht recht ernst zu nehmen sein dürften, müssen wir wohl, um gegen alle Eventualitäten gerüstet zu sein, dem Verkehr jenes Quantum Silberscheidemünze sichern, welches er auch in der »reinsten« Goldwährung benöthigen dürfte.

Dieses Quantum muß mindestens so unterwerthig ausgeprägt sein, daß es bei einer auch nur vorübergehenden Wiederkehr der alten Weltmarktrelation 1 : 15·5[2]) nicht auswandert.

Der Münzfuß dieser Scheidemünze hängt demnach von unserer Relation beim Währungswechsel ab, da diese erst den Münzfuß der neuen Goldgulden festsetzt.

Bei einer Relation London 120 müßte demnach die neue Silbermünze mindestens zu circa 53 Gulden[3]) aus 1 Pfund fein Silber geprägt werden.

Bei einer Weltmarktrelation 1 : 15·5 wäre dann diese Scheidemünze eben so viel werth als der neue Goldgulden, während dann die deutsche Scheidemünze noch immer um 10%, die englische um mehr als 7% unterwerthig wäre.

---

[1]) Stefan Tisza cit. und Enquête (soweit wir den Auszügen entnehmen konnten). Wir sollten alles Silber, coûte que coûte, losschlagen und 100 Millionen Ein-Guldennoten frei in der Luft schwebend unbedeckt belassen.

[2]) Höher zu greifen, wie Haupt »Gold, Silber« S. 41 ff. meint, wäre überflüssig und mit Rücksicht auf das Folgende nicht räthlich. Ueberdies sei bemerkt, daß wir dann, falls einmal internationaler Bimetallismus zur That wird, blos die Scheidemünze für Courant zu erklären und freie Prägung zu decretiren brauchen, um in den Münzbund vortrefflich hineinzupassen; dies hat ja auch Haupt noch vor Kurzem befürwortet! Ueberflüssig ist die Unterwerthigkeit aber nicht, im Gegentheil, denn greift Amerika zur freien Silberprägung, so kann Relation 1 : 16 vorübergehend sehr leicht eintreten. S. auch der Verfasser in Dorn Nr. 356 ex 1890.

[3]) Formel:

x Gulden Silber	500	gr.	
31·1	gr.	1	oz. st.
37	f.	40	r.
1		60·875	d.
240	d.	12·01	neue Gulden,

natürlich 9/10 fein.

Beim heutigen Silbercourse von 40 d. wäre diese Silberscheidemünze nur um 23% unterwerthig, während die deutsche Scheidemünze heute um circa 41% unterwerthig ist.

Ebenso wäre bei dieser Relation (120) und einem Silbercourse von 40 d. unser Gulden als Silbercourant nur um circa 15% unterwerthig, während das deutsche Thalercourant und die Ecus heute circa 34% gegenüber der Hauptmünze verlieren, also um mehr als 50% ihres inneren Werthes im Verkehr höher taxirt werden.

Sowohl diese neue Scheidemünze, als auch insbesondere unser Silbercourant würden demnach an den monetären Credit des Staates geringere Ansprüche stellen, zumal wenn der Silbercours sich wieder heben sollte.

Umsoweniger braucht man sich ein Gewissen daraus zu machen, den Silbergulden umzuprägen[1]) und den beträchtlichen Münzgewinn einzuheimsen, da doch alle anderen Staaten noch immer eine so viel schlechtere Scheidemünze weiter ausprägen.[2])

Es handelt sich demnach nur um das Quantum Silberscheidemünze, welches der Verkehr auch bei reiner Goldwährung unbedingt benöthigte, und umgekehrt, welches er heute successive aufzunehmen bereit wäre.

Da ist nun in erster Hinsicht alles Schätzung, kann in zweiter Hinsicht nicht genug Vorsicht empfohlen werden.

Denn unser heutiger Bedarf an Zahlmitteln für $^1/_4$—5 Gulden[3])

---

[1]) Schon gar, wenn die neue Münze »Krone« heißen sollte. In der österreichischen Enquête sind diesbezüglich übertriebene Bedenken aufgetaucht.

[2]) England nahm seelenruhig im Jahre 1889 0·8 Millionen Pf. St., im Jahre 1890 0·321 Million Pf. St. Münzgewinn aus der Prägung von Scheidemünzen (s. S. 69), und wenn auch dieser Gewinn »wohlthätigen Zwecken«, nämlich der Verbesserung der Goldcirculation gewidmet wird, so sehen wir doch, daß das monetäre Gewissen heutzutage ein sehr weites ist.

[3]) Was heute unter Viertelgulden umläuft, kann außer Betracht bleiben, da ja heute hiefür 50 Millionen Kupfer und Billon genügen; höchstens könnte eine Aufbesserung des letzteren in Frage kommen, aber wir sind der Ansicht, daß dies völlig überflüssige Auslagen verursachen würde. Wird freilich die Kronenwährung eingeführt, so ist ja auch die kleine Münze umzuprägen und dann kann hiebei auch ein Quantum unseres jetzigen Silbervorrathes Verwendung zur Verbesserung der kleinen Münze finden. Letzteren zu verwenden haben wir aber so großes Interesse, daß für uns alle Experimente mit Nickel, Aluminium 2c. außer Betracht kommen dürften (s. über Scheidemünzen: Jevons cit. S. 51 ff.).

ist so merkwürdig gering,[1]) daß man für die Zukunft höchstens damit rechnen kann, successive, mit der Zeit mehr unterzubringen, aber von vorne herein mit der größten Umsicht zu Werke gehen muß.[2])

Eine feste Berechnung kann daher nur ins Auge fassen, daß der Verkehr höchstens soviel an neuer Scheidemünze wird brauchen können, als heute an Eingulden-noten und Silbergulden im Umlauf erhalten wird.

Dieses Quantum von circa 110—120 Millionen Gulden müßte demnach unbedingt in neuer Scheidemünze (2 Kronen, 1 Krone), mit aller Geschicklichkeit der Bevölkerung versetzt werden.

Schlägt man nun hinzu die circa 50 Millionen bestehenden Kupfers und Billons, so erhält man circa 160—170 Millionen Gulden in Silber und Kupfer, d. i. circa 18—19% einer Gesammtcirculation von circa 900 Millionen Gulden und stimmt dies auch ungefähr mit den Verhältnißziffern für England und Deutschland.[3])

---

[1]) Haupt, »Gold, Silber 2c.« S. 41 ff. schlägt eine viel zu schlechte Prägung vor, sieht dann zwar, wie eigenthümlich unsere Verhältnisse liegen, nimmt aber trotzdem einen zu hohen Umlauf in Erwägung.

[2]) Worauf diese merkwürdig kleine Kopfzahl der kleinen Zahlungsmittel bei uns beruhen mag, ist schwer zu entscheiden. Wir glauben, daß sie in letzter Linie mit der überhaupt seltsam geringen Kopfzahl unseres Gesammtumlaufes zusammenhängt (s. Tabelle S. 72). Und diese ist der Ausdruck der Compression der gesammten Circulation seit Einstellung der Prägungen, welche in der Ueberwerthigkeit des Guldens ihren Gesammtausdruck findet. Fällt mit der Aufnahme der Goldprägungen diese unnatürliche Compression weg, so dürfte sich der Gesammtumlauf rasch erhöhen, damit auch der Bedarf an kleinen Appoints.

An sich balanciren sich unseres Erachtens die speciellen Eigenschaften der kleinen Note und der Metall-Scheidemünze. Letztere läuft zwar schwerfälliger um, ist speciell zur Versendung ungeeignet, daher wäre mehr Bedarf als an Eingulden-noten vorauszusetzen, aber letztere waren »Hauptmünze«, hatten volle gesetzliche Zahlkraft und waren daher auch im Großverkehr berechtigt und in den handlichen, gezählten Päckchen auch beliebt.

Man darf daher nicht mit Bestimmtheit auf größeren Bedarf bei metallischer kleiner Münze rechnen. Nur die Vorliebe der Landbevölkerung für Metallgeld kann da helfen und muß auch durch geschickte Vertheilung der neuen Münzen in die Provinzen gefördert werden. Daß die Bequemlichkeit der Städter da auch keine Rolle spielen darf (kleine Portemonnaies!) ist natürlich. Schlimmstenfalls wird die Wiener Galanteriewaaren-Industrie durch reichlichen Consum an Porte-monnaies rasch mit der »Goldwährung« versöhnt werden, gegen die jetzt gewisse Herren so eifrig und »sachgemäß« hetzen.

[3]) Wir nehmen dies umso ruhiger als stimmend an, als von den in den Tabellen I und II angegebenen Ziffern der Umlauf an Gold in Deutschland

Dies wäre aber jenes Quantum von Scheidemünze, welches unserer Monarchie unter allen Umständen gesichert werden muß, und ergibt sich hieraus, wie aus im I. Theile, S. 82 ff., dargelegten Gründen, daß alles jetzt in Guldenstücken circulirende Silber zuerst aus dem Verkehr gezogen und durch neue inzwischen geprägte Scheidemünzen ersetzt werden muß. Altes Silber darf zunächst nicht in Umlauf bleiben, um vorkommendenfalls speculative Bildung von Silberagio zu verhindern.

Ob nun obiges Quantum von Silberscheidemünze sofort als solche in Umlauf gesetzt werden soll, hängt ganz von Utilitätsrücksichten ab.

Es kann dies ohnedies nur allmälig geschehen und können die Staatsverwaltungen das Uebergangsstadium zu allmäliger Gewöhnung des Publicums und geschickter Vertheilung der neuen Münze benützen.[1])

Betont muß nur werden, daß, sofern die Entwicklung der Silberkrise nicht ein völliges Fallenlassen dieses Metalles mit sich bringt, Silbercourant für die eben ins Auge gefaßte Verkehrssphäre völlig ausgeschlossen ist.[2])

---

wahrscheinlich, in England sicherlich übertrieben ist. Bei England bestreiten neuestens die sehr maßgebenden Herren Bidulf Martin und Palgrave nicht weniger als 31 Mill. Pf. St. von den seitens Haupt, »Gold u. Silber« u. a. a. O., und von Göschen, Leeds cit. angegebenen Ziffern des freien Goldumlaufes. Man ersieht daraus den Werth der Statistik des Umlaufes. Angenommen, diese Herren hätten nur zur Hälfte Recht, so hätten wir für England schon 20 Procent Silber und Bronze zu 73 Procent Gold in toto.

Ueberdies können wir damit rechnen, daß selbst binnen der wenigen Jahre bis zur Aufnahme der Baarzahlungen viel Gold einströmen wird und ist dann das Totale der Circulation nur auf 1000 Millionen Gulden angewachsen, so reducirt sich schon der Procentsatz des Silbers u. s. f.

S. zu obigem Streit über England Economist v. 26./12. 1891, 2./1. 1892 und 16./1. 1892, und Haupt, B. B.-Courier v. 15./1. 1892 und Economist v. 16./1. 1892.

[1]) Bei uns darf die Schwierigkeit des Ueberganges zum Silberumlauf in der Goldwährung nicht unterschätzt werden. Deutschland hatte auch vorher metallische Währung, man war also an das Silber gewöhnt.

[2]) Wäre es auf die Dauer möglich, das Silber als Courant zu belassen (von den anderen Gefahren des Courant abgesehen), so würde uns der Uebergang sicherlich erleichtert werden, indem wir dann Certificate ausgeben könnten.

Heiter ist, wenn Landesberger zuerst die Nothwendigkeit einer »silbergesättigten« Währung beweist und dann nichts dagegen hat, wenn bei entsprechendem Steigen des Silbercourses das ganze Courant hinausspaziert. Oder soll dann »Prämie« auf Silber eintreten? cit. S. 145.

Wir dürfen aber die Velleitäten der Silberfrage nie außer Acht lassen.

Inwiefern neben dieser Silberscheidemünze noch Silbercourant Platz finden kann, ist erst nach Betrachtung der Creditzahlungsmittel in ihrer Totalität zu beurtheilen und müssen wir die Beantwortung dieser Frage dem Resumé über diesen ganzen Abschnitt überlassen, welches erst gezogen werden kann, wenn wir noch andere Factoren in Berücksichtigung gezogen haben werden.

b) Die Note.

Wir treten hiermit zunächst in das Gebiet der Note ein — ein geheimnißvoll dunkles Gebiet, überschattet durch den Reflex endloser theoretischer Kämpfe. Unberührt von dem ungewissen Dämmerschein dieser Theorien legt der Laie ruhig den grünlichen »Fünfer« neben den bläulichen »Zehner«, ohne zu ahnen, welche Welt von Literatur und haarscharfen Distinctionen die »Staatsnote« von der »Banknote« trennt,[1]) und daß er dies eben nicht ahnt, ist der Urgrund vom Zettelwesen und Zettelwirthschaft jeder Art, die »Fiction« ist hier mehr als anderwärts das Agens des Credites wie des Mißcredites.

Es kann nun hier nicht Aufgabe sein, die Theorie des Zettels darzulegen noch zu kritisiren. Verständniß des Wesens der Sache ist aber unumgänglich, und so muß eine kurze Betrachtung Platz finden, welche am besten von einem anschaulichen, dem Kerne der Dinge entsprechenden Beispiele ausgeht.

Man stelle sich nun ein bestimmtes Land vor mit seinem jeweilig bestimmten Bedarf an Zahlungsmitteln. Die Summe dieser Zahlungsmittel sei zunächst durchwegs in vollem echtem Metallgelde vorhanden.

Nun kommt ein ingeniöser Kopf, besieht sich die Sachlage und findet, daß es doch eine capitale Dummheit sei, so viel theueres Gold angeschafft zu haben, umlaufen und sich abnützen zu lassen, wo dies doch zum guten Theile ganz überflüssig, viel besser durch andere Mittel zu bewerkstelligen sei.

Und er kommt zunächst auf die Idee, daß das einfache Volk im Binnenverkehr doch ohnehin vom Feingehalt und Wesen der Münze keine Ahnung hat und die Münze nur nimmt, weil etwas darauf gedruckt steht und weil man sicher ist, daß sie einem Jedermann wieder abnimmt.

---

[1]) Siehe die trefflichen Darlegungen des Experten Benedict über den Unterschied zwischen Banknote und Staats-Papiergeld.

Und er schlägt vor, man solle doch diese kleinen Münzen nicht voll, sondern blos zu zwei Drittel des Werthes ausprägen, sie würden doch umlaufen und der Staat gewinnt die Differenz.

Das ist das Wesen des Metallcreditgeldes, und der Mann hat ganz Recht, denn anstatt der Kreuzer und Zehnerln könnten auch bedruckte Lederstückchen oder farbige Kieselsteine umlaufen — es wäre genau dasselbe.

Und dann klügelt der Mann weiter und sagt den großen Leuten: Seht, wozu plagt ihr euch mit dem schweren Gelde bei euren großen Zahlungen. Das kostet ja Zeit, Mühe, Abreibung der Münzen 2c. Legt doch euer Metallgeld zusammen in ein Haus, das Haus gibt euch Bestätigungen und so zahlt untereinander mit diesen Bestätigungen, mit Anweisungen auf das Haus, jeder soweit er eben deponirt hat. Oder laßt euch jeder für euer Depot ein Conto eröffnen und zahlt blos aneinander, indem ihr der Verwaltung des Hauses den Auftrag gebt, von eurem Conto ab und dem anderen, dem ihr zu zahlen habt, den betreffenden Betrag zuzuschreiben.

Und als dieser Rath befolgt wurde, entstand die erste Girobank.

Damit war der Mann aber noch nicht zufrieden, er ging zum Staate oder zur Stadt, wo eben die Girobank war und sagte ihm: Sieh einmal, da liegt eine Masse Geld unnütz, denn diese Bank gibt den Leuten, die ihr Geld eingelegt haben, Anweisungen für den gleichen Betrag, mit denen sie untereinander zahlen, aber die Hälfte der Anweisungen kommt nie zur Einlösung, denn der Verkehr hält sie fest, und diese Hälfte des baaren Geldbetrages liegt ganz todt und überflüssig da. Nimm diese Hälfte weg und zahle damit deine Schulden, deren du ja genug hast; der Zahlungsverkehr im Lande wird durch die Zettel ganz gut besorgt, wer Metall braucht, findet noch immer genug in der Bank; überwiegend braucht man es aber nicht, denn die Leute nehmen den Zettel lieber als das schwere Geld.

Und der Staat nahm das Geld, und oft nicht nur die Hälfte, sondern das Ganze[1]) — und die erste Notenbank war entstanden.

---

[1]) Siehe Philippovich, »Bank von England«, Wien 1885, S. 20 ff., wie zuerst die königliche Münze als Centralstelle fungirte, bis Karl I. das ganze Geld einsteckte, wie dann die Goldschmiede die Depositen wieder übernahmen, bis Karl II. wieder diesen Alles wegnahm.

Manchmal war auch das Metallgeld gar nie dagewesen, sondern der Staat gab gleich die Zettel aus oder ermächtigte Jemand sie auszugeben, wenn dieser ihm dafür Geld gab.

Und so entstand die Zettelwirthschaft und so kam es indirect zur Valutaregulirung in Oesterreich-Ungarn.

Und ebenso entstand die Bank von England, heute das mächtigste Institut der Erde, das Centrum des Weltverkehrs, aus einem Capital, welches nicht da war, denn im Jahre 1694 wurden durch die Acte 5. und 6. Will. und Mary c. 20 die englische Krone ermächtigt, die Subscribenten, welche der Regierung eine Summe von 1·2 Millionen Pfd. Sterl. vorstrecken würden, als Corporation zu constituiren und unter dem Titel »The Governor and Company of the Bank of England« mit allen Rechten einer solchen (juristische Person) zu versehen 2c.[1])

Die Antheilscheine an dieser Schuld der Regierung sind eben die Noten, mit denen die Bank zunächst ihre Creditgeschäfte betrieb und je mehr der Staat der Bank schuldig wurde, desto mehr Noten durfte sie emittiren, und noch heute beruht das Notenrecht der englischen Bank zum größten Theile auf der inzwischen stattlich angewachsenen Schuld des Staates.

Das Wesen des Zettels ist also das Geld, welches nicht da ist.[2])

So und ähnlich hat es sich nun immer vollzogen und die Formen, wie bei zunehmender Intensität des Verkehres aus rein metallischem, primitivem Umlauf die Girobank, aus der Girobank die Notenbank, oder gleich die Notenbank entstand, indem der Staat selbst oder durch Vermittlung an Stelle des Metalls den Zettel setzte, oder noch mehr Zettel ausgab, als je Metall vorhanden war und sein konnte

---

[1]) S. die ausgezeichnete Darstellung bei Philippovich cit. S. 37 ff. und das Citat von Leroy-Beaulieu; »Ainsi ce n'est pas à cause d'une necessité économique sentie et comprise c'est à titre d'expédient utile à la couronne que fut créé le plus grand et le plus solide (heute noch??) établissement de crédit du monde«.

[2]) S. Bagehot, Lombardstreet, 4. Ed. S. 21. »The distinctive function of the banker, says Ricardo, »begins as soon as he uses the money of others.« »L'argent des autres« ist das Wesen aller Creditzahlungsmittel. S. oben Note S. 50 und Bagehot S. 22. »— — credit is a set of promises to pay; will those promises be kept?« Fiction!

— die Formen haben gewechselt, das Wesen blieb sich gleich und von Law bis 1866 war es dasselbe Princip, welches Banknote und Staatsnote schuf.

Und sofern es sich vielfach vollzog, wie in England, hat Lorenz v. Stein Recht, wenn er betont,[1]) daß Zettelwesen und Staatsschuldenwesen nicht von einander zu trennen sind; und sofern die Ueberemission von Staatsnoten so jammervolles Unheil in der Welt angerichtet, so zahllose Valutaregulirungen nothwendig gemacht hat, ist jener Mann theoretisch im Rechte gewesen, welcher sagte, »ein Staat soll eher zu Grunde gehen, als zur Zettelpresse greifen«, und hat stets praktisch Unrecht behalten, weil auch den Staaten »schlecht leben« lieber ist als »schön untergehen«.

Das Wesen der Sache ist aber immer dasselbe und besteht in Folgendem:

Jedes Land braucht ein gewisses Quantum von Zahlungsmitteln. Besitzt es dieses Quantum in Metall, so repräsentirt dieses Quantum Metall einen gewissen Capitalswerth, einen gewissen Aufwand an Production.

Ersetzt es einen Theil dieses Metallumlaufes durch andere Zahlungsmittel, welche Metall ganz oder theilweise ersparen, so wird das entsprechende Capital frei, für andere Zwecke verfügbar, der betreffende Theil der Production wird gegen andere Producte als todtes Metall umgetauscht.

---

[1]) Finanzwissenschaft, II. Theil, 4. Aufl. 1878, S. 405 ꝛc.

Ueber die mannigfachen Formen der Entstehung von Giro- und Zettelbanken s. bes. Philippovich cit. Einleitung. Max Wirth, Handb. des Bankwesens, 3. Aufl., S. 15 u. 65 ff. Ad. Wagner's zahlr. Schriften. Von älteren bes. J. R. Mac-Culloch, Geld und Banken, deutsch, Leipzig 1859, S. 115 ff.; bes. über direct aus der Staatsschuld entstehende Banken (Bank von Venedig, Wiener Banco del Giro, »Rentenbanken«), S. 246. Banken, welche behufs Ordnung des »Münzwesens«, Aufstellung einer fixen Rechnungseinheit geschaffen wurden (»Valuta-Banken«). Amsterdamer Stadtbank, Hamburger Banco.

Ueber Credit-Zahlungsmittel im Allgemeinen, »Repräsentatives Geld«, s. Jevons cit. S. 198 ff. — Ueber Law's Epoche Wirth, Handelskrisen, S. 32 ff. — Ueber die Gründung des Wiener Banco del Giro 1703 s. Philippovich cit. S. 7. Die unverzinsliche Notenschuld in Oesterreich datirt aber erst von 1761, s. Beer, Finanzen Oesterreichs, S. 4 ff. Ueber Credit-Organisation im Allgemeinen, Schraut, Organisation des Credits, Leipzig 1883.

Jede Form des Credit-Zahlungsverkehres ist Capital ersparend, und das Land, welches in der Organisation dieses Creditverkehres am weitesten vorgeschritten ist, hat in dieser Hinsicht am meisten erspart — das ist, nebenbei bemerkt, England.[1])

Die Formen des Credit-Zahlungsverkehres wechseln nun nach Land, Zeit und Sitte, und wenn die Girobank einen Fortschritt gegenüber dem Metallverkehre, die Notenbank einen Fortschritt gegenüber der Girobank darstellt, so wird die Note wieder durch den Compensations-Clearingverkehr übertroffen, in welchem selbst Credit-Zahlungsmittel, die Anweisungen 2c., untereinander blos ausgetauscht, compensirt und nur die Saldi baar in Geld oder Noten beglichen werden.[2])

Und die Entwicklung des Zahlungswesens bewegt sich mit fortschreitenden Umsätzen stets in der Richtung des bequemsten, ökonomischesten Mittels, wenn auch Sitte und Anschauungen der Menschen hierin große Abweichungen mit sich bringen, und so sehen wir

---

[1]) Der ganze Inhalt von Bagehot's unsterblichem Werke gipfelt darin, daß in England, während man sich um die Gefahren der Note stritt, die noch größere Gefahr, erwachsend aus der Uebertreibung des one-reserve-Systems, des Chèque- und Clearing-Wesens, bereits so drohend geworden sei, daß diese Gefahren den Vortheil der Ersparung bereits zu überwiegen drohen. Göschen's neueste Reden beweisen 20 Jahre später, daß Bagehot vergeblich gewarnt hat. Wenn Landesberger S. 55 dies sehr richtig schildert, aber, wie so viele Bimetallisten, für seine Zwecke auslegt, so beweist dies nur, wie Neutralität im Währungsstreite ausgeschlossen ist. Zu der Höhe der Anschauung, daß England bei internationalem Bimetallismus nicht um ein Haar besser daran wäre, daß nicht Gold und nicht Silber die Tendenz moderner Wirthschaft »zu sparen« aufzuhalten oder zu fördern vermögen, kann sich eben kein Bimetallist aufschwingen.

[2]) Wenn so die Note aus Veruntreuung und Schulden entsprang, das Clearing aus der Bequemlichkeit der Cassenboten entstanden sein soll, welche es besser fanden, im Wirthshaus ihre Wechsel auszutauschen, als sich mit dem Incasso müde zu laufen, so scheint auch das Weltclearing-System, welches schon von Jevons S. 312 ff. so schön angedeutet, neuestens im Economist v. 13. Dec. 1890 von Crump für den Goldaustausch der großen Banken angeregt wurde, erst irgend eines miserablen Anlasses zu bedürfen, um in Gang zu kommen. Sonderbar, daß auf dem Gebiete des Geldwesens international das größte Mißtrauen herrschen sollte, während der Weltpostverein schon zum Weltpost-Clearing gelangt ist, bei dem doch Geld auch genügende Rolle spielt.

Bezüglich Gold-Clearing hat übrigens auch Haupt neuestens mehrfach betont, wie viel besser und billiger z. B. ein Austausch von Gold-Certificaten zwischen Amerika und Europa wäre, als das sinnlose Hin- und Herschiffen von Gold, wobei noch oft etwas zu Gunsten künftiger Schatzgräber in den Ocean versinkt.

heute in England schon die Note völlig in den Hintergrund gedrängt und das Depot-Banken-, Clearingsystem als bestimmendes Element der Währung.

Jede Form des Credit-Zahlungsverkehres beruht aber zunächst auf Credit und findet ihr Wesen in der Capitalsersparung.

Da finden wir denn abermals specielle Differenzirungen, und da wir uns zunächst mit der Note zu befassen haben, müssen wir diese noch speciell charakterisiren.

Und da sehen wir bei der Banknote dies besondere Kennzeichen, daß sie das Capital, welches sie als Ersatzmittel des Metallgeldes erspart, direct wieder der Volkswirthschaft zuführt, indem sie im Wege der Credittertheilung in Umlauf gesetzt wird.

Die voll bedeckte Banknote ersetzt nur das Metallstück, welches eben ihre Bedeckung ausmacht, erspart es aber nicht.[1])

Die unbedeckte Banknote aber, für welche kein Metallstück, sondern ein Wechsel in der Casse der Bank erliegt, erspart ein Metallstück gleichen Werthes, und eben das Capital, welches sonst zur Erwerbung dieses Metallstückes für den Umlauf hätte aufgewendet werden müssen, wird erspart und zu nützlichen Zwecken der Production verwendet.

Da also in einem Lande, in welchem sich 200 Millionen Gulden unbedeckter Banknoten im Umlaufe halten, 200 Millionen Gulden Capital erspart werden, ist klar, welche wirthschaftliche Bedeutung die Note erhalten hat.

Es hat sich nur immer darum gehandelt, wie viel solcher Noten man in Umlauf bringen darf, ohne daß dadurch der Umlauf, die Function der Währung, geschwächt wird und über diese Frage lagen sich die Gelehrten und Praktiker zu Anfang und Mitte dieses Jahrhunderts ebenso in den Haaren, wie heute wegen der Frage, ob Goldwährung oder Doppelwährung, und auch heute liegt für uns zunächst die Frage dahin: Wie soll die Banknoten-Emission in der neuen Währung beschaffen sein, um die Function der Währung nicht zu stören?

Wir können nun hier die Antwort nur kurz fassen.

---

[1]) Es sei denn die Abnützung, was ebenfalls ins Gewicht fällt. Details siehe unten S. 107, Anm. 4.

Aus dem seit Ende der Siebziger Jahre etwas beruhigten Bankstreit[1]) hat sich doch so ziemlich eine bestimmte überwiegende Meinung herausgeschält und diese geht in den wichtigsten Punkten dahin:

Die Notenemission ist ein Hoheitsrecht des Staates, und wenn auch der Staat Convenienz findet, die Ausübung dieses Rechtes an eine oder mehrere Privatbanken zu übertragen,[2]) so muß er doch darauf achten, daß diese Ausübung nicht im privaten Interesse mißbraucht, sondern vom Gesichtspunkte des öffentlichen Interesses aus gehandhabt werde.

Denn wo die Note eine größere Rolle im Verkehre spielt, bestimmt sie derart das Schicksal der gesammten Währung, dadurch der gesammten Wirthschaft, daß ihre Handhabung von dem Standpunkte der Aufrechterhaltung der gesammten Währung aus allein bestimmt werden darf.[3])

---

[1]) Es wurde bereits oben bemerkt, daß der Bankstreit bis in die Siebzigerjahre dieselbe Rolle spielte wie seither der Währungsstreit. Auch dieser ist heute eigentlich schon auf einer falschen Fährte. Denn wäre selbst der Bimetallismus eine absolute Nothwendigkeit, so frägt sich, ob er den Uebeln abhelfen könne, welche die mit elementarer Gewalt durchbrechende Tendenz zur Verwendung nichtmetallischer Zahlungsmittel, speciell das überall herrschende one-reserve-System, mit sich bringen. Ueberall tritt die Note successive hinter dem centralisirenden Clearing zurück und die Welt will eben kein Metall mehr, wird immer weniger wollen. Was daher am Bimetallismus Wahres ist, sind vielleicht nur unvermeidliche Begleiterscheinungen einer Uebergangsepoche, wie so vieles in der Gegenwart.

[2]) Siehe hierüber und die wechselnden Meinungen speciell Wagner's: Philippovich cit. S. 9, 10.

[3]) Es ist hier vielleicht schon am Platze, darauf aufmerksam zu machen, wie die Note, respective die allein in Betracht kommende unbedeckte Note, je ärmer ein Land ist, desto größere Rolle spielt. Siehe Tabelle I, S. 72. Das fehlende Productivcapital wird eben dem Umlaufe entlehnt, eventuell auf Kosten der Stabilität der Valuta (Italien). Man vergleiche die Procent-Umlaufsziffern, so vage sie auch sein mögen. Unbedeckte Noten in:

Frankreich . . .	7·54	Procent	des Gesammtumlaufs
England . . .	8·22	»	» »
Deutschland . .	15·27	»	» »
Holland	21·18	»	» »
Dänemark . . .	26·12	»	» »
Belgien	31·05	»	» »
Norwegen . . .	38·—	»	» »
Italien	48·54	»	» »

Da ferner die Notenemission in Folge ihres Charakters als Capital vertretendes Zahlungsmittel dort, wo sie eine große Rolle spielt, in hohem Grade den Capitalzins, den Geldwerth in diesem Sinne beeinflußt, der Zinsfuß selbst aber auf die Function der Währung großen Einfluß ausübt und man die Beurtheilung der einschlägigen Factoren nicht zahlreichen divergenten Interessen überlassen darf; da ferner auch dort, wo die Note hinter anderen Creditzahlungsmitteln (Giro, Clearing) zurücktritt, die Organisation dieses Credites ebenfalls nach einem Centralpunkte gravitiren muß, einer einheitlichen Controle bedarf, so ist das Princip immer mehr zum Durchbruch gekommen und bricht sich immer weitere Bahn, daß in jedem Lande eine Centralbank oder von einem centralen Punkte aus strenge dirigirte Banken bestehen müssen.[1])

Aus der Function und zunehmenden Bedeutung der Creditzahlungsmittel[2]) für die gesammte Function der Währung, besonders nach außen hin, ergibt sich die Rolle der Centralbank als »Rückgrat«, als Regulator des gesammten Geldwesens, welche nicht nur die Note allein, sondern das gesammte Zahlungswesen, die gesammte Function der Währung zu handhaben und zu überwachen hat.

Wo keine Centralbank besteht, muß der Staat diese Rolle spielen (Amerika, Rußland mittelst Reichsbank), wo auch das nicht geschieht, da ist dies in hohem Grade von Uebel[3]) und eine entsprechende Function der Währung von Anfang an nicht zu erwarten (Italien).

Unterschiede in der Ausbreitung des Giro- und Clearing-Verkehres würden scheinbare Widersprüche in dieser Tabelle, wie z. B. zwischen Deutschland und Belgien, Holland aufklären können.

[1]) S. Bamberger. Die Zettelbank vor dem Reichstage, Leipzig 1874, über die Function der Centralbank.
Seyd cit. und die innere Contingentirung der Banknoten, 1875, Leipzig.

[2]) Hier vom Metall-Creditgelde abgesehen.

[3]) Wie in Deutschland erst der Reichstag die Centralbank durchsetzte, siehe Bamberger cit. Lotz, Geschichte und Kritik des deutschen Bankgesetzes, Leipzig 1888; Soetbeer deutsche Bankverfassung, Erlangen 1881, S. 28/29. Deutschland hatte eine enorme Arbeit zu bewältigen, um gleichzeitig mit dem Währungswechsel das Bankwesen zu ordnen und steuert heute der alleinigen Centralbank zu. Von 33 Notenbanken im Jahre 1872 bestehen heute nur mehr 13. Amerika hat Vielheit der Banken unter strenger Controle des Schatzamtes

Wir haben nun eine Centralbank und sie ist ein nicht genug zu schätzendes Erbtheil der centralistisch-absolutistischen Epoche, wie so manches andere, das gegen den Ansturm zersetzender Elemente mühsam geschützt werden muß.[1])

Es ist nun die Frage der Währungspolitik, was diese Centralbank zu thun haben wird, um ihrer Aufgabe in der neuen Währung gerecht zu werden.

Hier sind wir beim Quantum der Noten, speciell der unbedeckten Noten.[2])

Und da hat sich zunächst aus dem theoretischen, bitteren Kampfe um die »Contigentirung« ergeben, daß dieses Quantum fix nicht bestimmt werden kann und nicht bestimmt werden darf.

Der Streit ging um die starre Contingentirung nach mathematischen Gesetzen, welche der unbedeckten Note als Maximum und Minimum bestimmte Grenzen vorschreiben wollte, sie daran binden wollte, daß sie nicht in höherem Maße umlaufen dürfe, als ohne sie Metallgeld im Lande umlaufen würde (Currency principle, Peels-

---

(Comptrollor of the currency). Die Schweiz ist im Vorjahre zum Bundesmonopol und zur Einheit der Note gelangt.

Sonst überall bereits Centralbanken und in England thatsächliches Monopol der Hauptbank. Italien hat als zweiten Hauptfehler der Valuta die Vielheit der Banken und noch dazu schlechter Banken zu beklagen, und heute, wo Luzzatti endlich darangeht, diese Banken wenigstens meritorisch zu centralisiren, ist er in Gefahr, durch die Regional-Interessen gestürzt zu werden.

[1]) Auf die vorläufig bewährte dualistische Gestaltung unserer Centralbank und die eventuellen Wechselwirkungen zwischen den neuen Verhältnissen und dieser Organisation der Bank wird vielleicht später einzugehen sein.

[2]) Wir können auch darum hier vorläufig die anderen Creditzahlungsmittel außer Acht lassen, welche sich nicht nach dem Quantum, sondern nur nach ihrer Function beurtheilen lassen.

Es sei auch hier bemerkt, daß Certificate, vollbedeckte Staats- oder Banknoten, nicht im eigentlichen Sinne als Creditzahlungsmittel gelten können. Der Credit kommt hier nur so weit in Betracht, als man dem Emittenten vertrauen muß, daß seine Behauptung, der Gegenwerth sei vorhanden, wahr sei. Bei der unbedeckten Note, beim Chèque, weiß jedermann, daß der Gegenwerth in Münze principiell nicht vorhanden ist, das Vertrauen geht eben dahin, daß derselbe »im Falle«, im Nothfalle, bei Bedarf da sein wird.

Acte), so daß Note und Metall zusammen immer genau dem Gesammtbedarf von Umlaufsmitteln entsprechen.[1])

Dem entgegen wurde vertreten, daß sich die Möglichkeit des unbedeckten Umlaufes nicht in starren Ziffern aussprechen lasse, nicht daran gebunden werden dürfe, weil die Function der Note von ganz anderen Umständen abhänge, weil ihr unter Umständen eine viel höhere Rolle als Retter in der Noth, bei Krisen zufalle 2c. (Banking principle — elastisches Notencontingent).

Und letztere Ansicht ist siegreich geblieben, denn, wo nicht die Bedeckung der Noten ganz der Verantwortung der Bank überlassen blieb (Frankreich),[2]) ist die elastische Contingentirung eingeführt worden (Deutschland, Oesterreich 1887) und das Currency principle ist heute endlich aufs Haupt geschlagen, wo Göschen daran geht, die Peels-Acte zu reformiren, dies noch dazu zu einer Zeit, wo die Note in England schon völlig in den Hintergrund getreten ist.[3])

---

[1]) Ricardo, Lord Overstone; merkwürdig Hertzka's Anlehnung an Ricardo auch hierin a. v. O.

Ueber den obsoleten Streit um die Peels-Acte am besten die umfassende Darstellung beider Parteistandpunkte bei Ad. Wagner, »Geld- und Credittheorie der Peel'schen Bankacte«, Wien 1862. Jevons, Mac. Culloch cit. behandeln die Acte mit großem Respect, letzterer vertheidigt sie direct. Siehe auch in Mac-Culloch's deutscher Ausgabe die Erläuterungen des Notenpuristen Tellkampf.

Was die Peels-Acte wirklich Gutes geleistet, indem sie die Erkenntniß der richtigen Discontpolitik förderte, sehr gut Lotz cit. Anhang II.

Erbittertster Gegner der Acte ist wohl Seyd cit. vielleicht übertrieben. S. auch Bamberger, Zettelbank S. 56 ff.

[2]) Beschränkt durch Maximal-Emissionsziffern.

Interessant die Entwicklung des Notenlimits der Banque de France nach Haupt, B. B.-Courier vom 26. März 1892: 12. August 1870 von 525 Millionen Francs auf 1800, dann 2400, dann 29. December 1871 auf 2800 erhöht, 15. Juli 1872: 3200, 30. Jänner 1884: 3500, jetzt 4000 Millionen Francs in Vorschlag.

Dabei ist der unbedeckte Umlauf relativ gering. Seit 1879 Maximum 1884: 1068 Millionen, Minimum 1887: 235 Millionen Francs. Die Noten laufen eben fast zur Hälfte als Silbercertificate um. S. Note auf S. 99.

[3]) Da die gesammte gestattete unbedeckte Emission der Bank von England heute 16·45 Millionen Pfd. Sterl. beträgt, die Reserve aber immer höher gehalten werden muß, wird die Bank von England, wenn sie nicht bald reformirt wird, in Kürze überhaupt keine unbedeckten Noten in Umlauf haben dürfen. Seit Bagehot rechnet man eine Reserve von 10—12 Millionen Pfd. Sterl. als Angstminimum. Heute wäre schon der ganze Betrag von 16·45 Millionen als

Fällt nun auch das Wesen des Notencontingents erst unter die Währungspolitik, so muß dagegen hier folgendes in Betracht gezogen werden.

Wir haben eben bisher auf Grund eines gewissen Notensystems gearbeitet, mit einem bestimmten Contingent und thatsächlichen Durchschnittsumlauf an Noten gerechnet, d. h. unsere Wirthschaft hat mit dem Quantum productiven Capitals, welches diese Noten darstellen, unser Umlauf mit dieser Zahl von Umlaufsmitteln gerechnet, die gegenwärtigen Verhältnisse sind auf diesen Zahlen aufgebaut.

Und ohne hier alle Veränderungen in Rechnung ziehen zu können, welche die neue Gestaltung der Verhältnisse mit sich bringen könnte, darf hier nur als Gesichtspunkt gelten, daß jenes Quantum Noten, welches heute nothwendig ist, auch zunächst und soweit es an uns liegt, für den Moment der Aufnahme der Baarzahlungen gesichert sein, ins Auge gefaßt werden muß.

Wir können nur mit diesen Ziffern rechnen und müssen uns fragen, was zu thun, um die Bank entsprechend zu gestalten, und wie darnach der Gesammtumlauf sich nach den hierfür maßgebenden Gesichtspunkten unter Berücksichtigung des unbedeckten Notenumlaufes als Creditzahlungsmittel gestalten würde.[1])

Da sehen wir denn einen während der letzten Jahre successive stets wachsenden Bedarf an Notencredit[2]) und müssen darum für den Moment der Aufnahme der Baarzahlungen zum mindesten mit der

---

Minimum gerechtfertigt, da die Empfindlichkeit des Geldwesens noch immer gestiegen ist.

[1]) Darum konnten wir auch die Frage, ob noch Silbercourant in der neuen Währung Platz finden dürfe, bisher nicht in Betracht ziehen. Denn die Note ist nach ihrer Natur und Function das primäre Element. Für die Zusammensetzung der Währung, für die Rolle des Creditgeldes im Ganzen mußte daher vorerst das Unentbehrliche — Scheidemünze und Note — untersucht werden. Wir könnten z. B. 100 Millionen unbedeckter Noten durch Silbercourant ersetzen. Der Bedarf an Umlaufsmitteln wäre damit ebenso befriedigt wie durch die Note, aber die Function der Note als im Wege der Credittheilung der Production zugeführtes Capital wäre damit unterbunden. Die gänzliche Rechtfertigung dieser Anschauung muß der zusammenfassenden Darstellung dieses Abschnittes überlassen bleiben.

[2]) Die Oest.-ung. Bank wurde wegen der in den letzten Jahren regulären Ueberschreitung des steuerfreien Contingentes vielfach getadelt; wir glauben mit Unrecht. Denn die Entwicklung der Valuta zur gleichen Zeit ließ keine Verschlechterung des Umlaufes erkennen (s. auch S. 103).

heutigen Ziffer rechnen, obwohl die Bank für die Zukunft bei guter Währung durch die Concurrenz des ausländischen Capitals sicherlich entlastet werden dürfte.

Nehmen wir demnach die Durchschnittsziffer pro 1891 mit 421 Millionen Gulden, so sind hievon bei rund 246 Millionen Gulden Baarschatz 175 Millionen Gulden unbedeckte Noten. Da aber je nach der Höhe der Relation der Goldschatz der Bank um circa 13 Millionen Gulden höher einzustellen sein wird,[1]) ergäbe sich zunächst eine Verringerung des unbedeckten Umlaufes auf 162 Millionen Gulden.

Sonach würden unbedeckte Noten von einer Gesammtcirculation von circa 900 Millionen Gulden 18 Percent ausmachen, und damit wäre zunächst die quantitative Rolle dieses Credit-Zahlungsmittels in der neuen Währung gekennzeichnet.[2])

* * *

Wir hätten demnach in der neuen Währung schon an fiduciärem Umlauf:

Scheidemünzen: circa . . .	18 Percent
Unbedeckte Noten circa . . .	18 »
Totale . .	36 Percent

Dies sind die unentbehrlichen Elemente und darum mußten dieselben vorangestellt werden.

Nun frägt es sich, ob wir noch weitere Credit-Zahlungsmittel in der neuen Währung unterbringen können, und wenn, welches Element nach unseren speciellen Umständen das zunächst zu berücksichtigende sei.

Und da finden wir uns in die Nothwendigkeit versetzt, möglichst viel Silber in der neuen Währung unterzubringen, da unser jetziger Silberbestand sehr bedeutend ist und einerseits die Scheidemünze nur

---

[1]) Hiebei als selbstverständlich vorausgesetzt, daß der Devisenschatz der Bank in effectives Gold verwandelt wird, wie ja schon § 111 des Bankstatuts andeutet.

[2]) Ob die Banknoten hiemit genügend gedeckt, muß späterer Erörterung überlassen bleiben.

einen Theil desselben beansprucht, anderseits auf Verkauf[1]) von Silber vorerst nicht gerechnet werden kann. 110—120 Millionen Gulden neuer Silber-Scheidemünzen (s. oben S. 83), auf Grund einer Prägung von 53 Gulden pro Pfund Feinsilber, nehmen nämlich nur circa 93 bis 102 Millionen Gulden alter Silbergulden in Anspruch.[2])

Ergäbe sich dadurch auch ein Münzgewinn von 17—18 Millionen Gulden, so blieben von 210 Millionen Gulden Silbervorrath noch circa 110 Millionen Gulden unverwendbar.

Es müßte also die Möglichkeit, Silbercourant im Umlaufe zu belassen, erwogen werden.

c. Das Silbercourant.

Nachdem wir dieses Element bereits unter dem allgemeinen Gesichtspunkte des Metallcreditgeldes erörtert haben (s. oben S. 77 ff.), bleiben hier nur seine speciellen Eigenschaften zu beleuchten.

Was Silbercourant von der Scheidemünze unterscheidet, ist die volle Zahlkraft, dadurch die Möglichkeit, in die Sphären des Großhandels einzudringen, woraus sich die Gefahr ergibt, daß die Function der Währung nach außen hin, das Vertrauen in dieselbe seitens des Auslandes gestört werden könne.[3])

---

[1]) Von einem höheren Standpunkte aus könnte beansprucht werden, daß, falls der Staat Silber überflüssig habe, er sich in keine Speculation einlassen solle, zumal all' solche Speculationen bisher fehlschlugen (Deutschland, Italien). Aber bei der jetzigen Lage des Silbermarktes und angesichts der möglichen Rückwirkungen einer Silberkrise auf uns selbst, müßte Jemand geradezu in Silber à la baisse engagirt sein, um uns zum Verkaufe von 500.000 Kilo Silber oder dergleichen zu rathen.

[2]) Je schlechter wir die neue Silbermünze prägen, für desto weniger Silber bietet sie natürlich Verwendung.

[3]) Dies umsomehr, wenn der kleine Verkehr schon durch Scheidemünze gesättigt ist. Bei unserem sehr verbreiteten Valuta-Pessimismus ist auch das Mißtrauen im Inlande nicht zu unterschätzen. Ein größerer Posten Staats-Certificate in Silber eingelöst, wo Gold gewünscht wird, und in Banquierskreisen, entsteht böses Blut und Tendenz zu Agiogeschäften.

Dies wurde in der Enquête seitens hervorragender Praktiker mit Nachdruck hervorgehoben[1]) und wir müssen diese Stimme in jeder Hinsicht energisch unterstützen.

Sobald unser Gesetz das Recht verleiht, sich mit unterwerthiger, im Auslande unverwendbarer Münze in vollem beliebigen Betrage in Zahlung zu lösen, ist für den Ausländer von vorneherein ein starkes Moment des Mißtrauens gegeben, welches zu überwinden erhöhte Anstrengungen erfordern, bei unserer gefährdeten internationalen Position doppelt schwierig sein wird.

Noch mehr, wenn das Silber weiter ins Bodenlose sinkt, und Silbergeld darum immer mehr den Charakter einer reinen Assignate gewinnt, welche nur durch den Bedarf des Verkehres festgehalten werden kann.

Ein solcher Bedarf wird bei einem schon hoch berechneten, lästig empfundenen Scheidemünzenumlauf sicherlich nicht bestehen und darum kann auch mit diesem Momente nicht gezählt werden.

Wie hoch oder wie niedrig ein solches Courant auch bemessen würde, es birgt eine weitere Gefahr in sich.

Sei es direct im Umlaufe oder durch Staatscertificate ersetzt, stets ist die Möglichkeit vorhanden, daß es im Zahlungswege in die Bank gelange[2]) und die Einlösbarkeit der Noten gefährde,

---

[1]) So bes. Experten v. Lucam, v. Mauthner, v. Taussig u. A. m. Nicht zu übersehen, daß, wie schon oben betont, im Auslande Alles »organisch herausgewachsen« ist, das Silber von jeher da war, während bei uns das Wiedererscheinen von Silber bitter empfunden würde. S. ferner Schraut, Wechselcourse, S. 4 und 5. Bei Silbercourant wird sich »das Wechselpari insolange« nach dem Golde richten, »als die Sicherheit besteht, daß die Zahlungen auf Verlangen der Gläubiger in Gold erfolgen«, ff. sehr lesenswerth. Ueber Frankreich siehe Haupt, Hist. monét. S. 190. »Die Masse unterwerthigen Silbers würde drohen, die ganze Valuta zu entwerthen, wenn nicht die enorme Menge Gold im Lande davor schützen würde.« Als vor Kurzem gleichzeitig mit dem Silbersturz die Wechselcourse in Frankreich stiegen, glaubte Haupt darin einen Zusammenhang zu finden. Wohl übertrieben! Ob das Silber 30 oder 40 Procent unterwerthig ist, bleibt wohl gleich, es kommt nur auf den monetären Credit an.

[2]) Wenn der Staat z. B. Certificate ausgibt und diese, um Umwechslung angegangen, in Silber einlöst, so ist die größte Wahrscheinlichkeit dafür, daß dieses Silber in die Bank bringt, deren Notenumlauf anschwillt und die Gefahr von Goldentnahmen erhöht.

Es ist darum seltsam, wenn Landesberger cit. alles auf eine »silbergesättigte« Circulation basirt, während thatsächlich nur eine »silbergesättigte«

Gold aus der Bank verdränge und so neuerdings die Währung gefährde.

Darum dürfen wir unseres Erachtens Silbercourant entschieden nur in minimem Maße verwenden, und was wir davon vom Anfang an in der neuen Währung unterbringen wollen, muß sofort in der Bank hinterlegt werden,[1]) da es ja ohnehin früher oder später dorthin zurückkehren würde.[2])

Das in der Bank verbleibende Silbercourant hat aber als bloßes Depot betrachtet zu werden, die Einlösbarkeit der Noten hat nur nach dem Goldbestande beurtheilt zu werden.

Und wir schätzen den Betrag des Courants, welcher solcher Art in der neuen Währung Unterkunft finden kann, auf höchstens ein Fünftel des Bankschatzes, auf circa 50 Millionen Gulden.

Bank herauskäme, die dann freilich ohne »Prämie« nicht existiren könnte, so wenig wie die Banque de France.

[1]) Wie auch von einzelnen Experten, so Generaldirector v. Hahn befürwortet.

[2]) Auch in Frankreich wurde es immer schwieriger, das Silbercourant im Umlaufe zu erhalten. Es drängte stets in die Bank. Siehe Carlo F. Ferrari's cit. S. 119 ff. Schon nach der kurzen Zwangscoursepoche in 1848/50 mußte die Bank bei allen Versuchen, viel Silber in Umlauf zu bringen, trotz aller vexatorischen Maßregeln, schließlich nachgeben. Ebenso 1879 nach Aufnahme der Baarzahlungen. Gab die Bank das Silber im Großverkehre aus, zahlten die Fabrikanten damit ihre Arbeiter, so sammelte es sich wieder in Märkten und Städten und strömte beim Incasso zurück. So war der Metallschatz der Bank:

	Ende	1877	1878	1880	1883	1888
Millionen Francs	Gold	1177	983	564	951	1006
»	Silber	865	1058	1222	997	1228

Seither scheint die Bank den Kampf aufgegeben zu haben und bleibt der Silberschatz sehr gleichmäßig, nur der Goldschatz steigt stetig durch die umsichtige Politik der Bankleitung. Demnach scheint die Silbersättigung der Circulation auch in Frankreich nicht weit zu gehen.

Haupt allerdings schätzt noch heute Frankreichs Circulation wie folgt: Gold 3938 Millionen Francs, Silber-Cour. 3214, also in Circulation circa 2000 Millionen Francs Silber. De Foville dagegen schätzt 1891 den gesammten Bestand Frankreichs niedriger. Siehe Soetbeer Lit. Nachw. S. 303 ff. 1885 4600 Millionen Gold, 2800 Silber; 1891 4000 Gold, 2500 Silber, inclusive Scheidemünze. Dem letzteren neigt auch Soetbeer zu. Dann wäre vom Metallumlauf 69·1 Procent Gold, 30·9 Silber. Haupt's Angaben über Frankreich differiren speciell bezüglich der Gold- und Silbercirculation so stark zwischen 1885 und 1891, daß wir sehr zu Foville neigen möchten. Dann ist auch die geringe Goldprämie erklärt.

Hiezu müßte das neue Bankstatut entsprechend gestaltet werden und hiedurch würde auch den Ansprüchen Jener Genüge gethan, welche wünschen, daß »Oesterreich-Ungarn nicht durch Demonetisation des Silbers, durch Uebergang zu reiner Goldwährung eine moralische Potenz gegen das Silber schaffe.«[1])

Auch wir wünschen dies, aber wir wünschen noch mehr, daß nicht in Folge internationaler Rücksichtnahmen das Silber bei uns eine Potenz gegen das Gold schaffe, und wenn wir Courant behalten, so muß dies in der Weise geschehen, daß jedes Uebergreifen des Silbers in die Sphäre des Goldes, jede Gefährdung des Goldcharakters der Währung von vorneherein ausgeschlossen sei.

* * *

Damit blieben aber erstens 50—60 Millionen unseres »sichtbaren« Silbervorrathes unverwendet und der »unsichtbare« Vorrath der Strümpfe und Schatzvergräber auch noch außer Rechnung. Was damit zu thun, sei später erwähnt.

Zweitens ergäbe sich daraus folgendes Totale der Creditzahlungsmittel in der neuen Währung:

Silberscheidemünze .	circa	18 Procent
Silbercourant . . .	»	6 »
Unbedeckte Noten . .	»	18 »
		42 Procent

und es frägt sich nun, ob wir für noch ein Creditelement in der neuen Währung Platz haben.

d) Die Staatsnote.

Wir können nun hier nicht in die so bedeutsame Distinction der Staatsnote von der Banknote eingehen,[2]) es sei blos

[1]) Landesberger cit. S. 11 u. passim.

[2]) S. am besten Ad. Wagner: Staatspapiergeld. Reichscassenschein und Banknoten, Berlin 1874. Ebenso »Das neue Lotterie-Anlehen ꝛc.«, Wien 1860. S. 19—36 ff. und frühere Werke, meist ohnehin mit Rücksicht auf unsere damaligen Verhältnisse geschrieben.

Hier sei nur auf den Irrthum verwiesen, der so häufig bezüglich des »Steuergeldes«, der Qualität der Staatsnoten, durch die Steuerzahlung in Um-

erwogen, ob das finanzielle Interesse des Staates, eventuell ein Theil der Staatsnoten in Umlauf zu lassen, Befriedigung finden dürfe, und unsere Ansicht lautet absolut negativ.

Nicht wegen des von vielen in den Vordergrund gestellten Mißtrauens gegen die eigene Regierung.

Entweder man hat zu seiner Regierung Vertrauen oder man hat es nicht.

Hat man es nicht, so sollte man ihr auch nicht anvertrauen 300 Millionen Gold in die Hände zu bekommen, denn weiß Gott was sie damit anfangen könnte.

Es wäre aber traurig, wenn die Auffassung vom Rechtsstaate der ja schließlich nur unsere eigene Gesammt-Repräsentation darstellt, noch bei uns selbst so wenig Grund gewonnen hätte.

Aber auf das Ausland müßte ein stärkeres Quantum von unbedeckten Staatsnoten entschieden als ein Moment des Mißtrauens wirken, zumal da unsere Währung schon so stark mit Creditelemente durchsetzt wäre.

An sich endlich, nach rein mechanischen Grundsätzen der Analogie, finden wir in der neuen Währung absolut keinen Raum mehr für weitere Creditelemente und der Staat hat sich durch die unausgesetzte Anhäufung von Silber entschieden selbst der Möglichkeit beraubt, jetzt die Valutaregulirung billiger zu gestalten.

Betrachten wir unsere Tabelle, Rubr. 6, so sehen wir bei diesen nach der Goldseite entschieden rosig gefärbten Verhältnißziffern, daß ein Umlauf mit weniger als 50 Procent Gold schon Mühe hat, den Charakter als Goldwährung nach außen hin zu wahren.[1])

---

lauf erhalten zu werden besteht, und der Hammer cit., stets verleitet, zu glauben, es könnten sich ebenso viele Noten in Umlauf halten, als an Steuern zu zahlen sei. 300 Millionen Steuern jährlich benöthigen vielleicht nur 50 Millionen an Geld. S. Stein, Fin.-Wissensch., 2. Theil, S. 400, der ein Drittel annimmt. Endlich braucht der Staat für Coupons 2c. auch effectives Gold und soll denn der Zustand andauern, daß der Staat an Staatscassen sein eigenes Geld nicht annimmt?

[1]) Man sehe selbst das reiche Frankreich, ferner die Schweiz, Italien; und mit 100 Millionen Staatsnoten bei nur 50 Millionen Silber-Courant wären wir schon nicht viel besser daran als Italien 1885. Ueberdies hat heute kein Staat mit geordneter Währung einen nennenswerthen Betrag Staatsnoten in Umlauf. Die mit dem Jahre 1891 schon auf 120 Millionen herabgeminderten deutschen Reichscassenscheine verschwinden in einer Circulation von circa

Und mag diese Betrachtung als allzu mechanisch erscheinen, so muß eben mit Nachdruck betont werden, daß was Frankreich und Amerika vertragen können, für uns nicht gilt.

Fassen wir zusammen, was wir in dem Abschnitte über die Function der Währung gesagt haben, besehen wir uns die nothwendige Rolle der Scheidemünze in der Goldwährung, die unerläßliche Berücksichtigung der Note als Productiv-Credit-Zahlungsmittel und endlich die heikle Stellung des Silbercourant, so ergibt uns der Gesammtpercentsatz von 42 Procent an Credit-Zahlungsmitteln schon eine gegenüber den großen Ansprüchen an die Währung, gegenüber unserem geringen monetären Credite sehr schwache Währung, die nicht noch weiter gefährdet werden darf.

Schon bei einer solchen Zusammensetzung der Währung müssen wir mit einem günstigen Stern rechnen, müssen hoffen, daß unsere Erwartungen bezüglich eines starken Zuströmens von Gold sich erfüllen, müssen endlich das Uebergangsstadium durch geeignete monetäre Politik zur Heranziehung von Gold und zur Stärkung des Vertrauens[1]) schon sehr geschickt benützt haben, wenn die Aufnahme der Baarzahlungen ohne Gefahr möglich sein soll.

Mit der Einziehung von Staatsnoten sparen, hieße aber um 5 Millionen jährlicher Zinsen willen das übrige Capital von 200 Millionen und den Volkswohlstand, den Staatscredit dazu aufs Spiel setzen.[2])

3·9 Milliarden Mark, sie machen kaum 3·1 Procent des Gesammtumlaufes aus. Ebenso in Holland die 15 Millionen Münzbillets. Wenn Italien Staatsnoten im Umlaufe beließ, so hat es dies bitter zu bereuen, und wenn Amerika heute noch 247 Millionen Dollars Staatsnoten unbedeckt besitzt, so ist es eben Amerika. Auch machen diese Noten nur 15 Procent des Totalumlaufes aus, Banknoten dagegen nur 10 Procent, indes wir schon 24 Procent unbedeckte Banknoten hätten.

[1]) Im Inlande nicht minder als im Auslande.

[2]) Wenn einzelne Enquête-Mitglieder 100 Millionen Staatsnoten neben allen Silbergulden im Umlaufe lassen wollten, so ergäbe dies z. B. folgendes Totalbild:

Kleine Münze	50	Mill. Gulden.
Silbergulden	210	» »
Unbedeckte Staatsnoten .	100	» »
Unbedeckte Banknoten . .	175	» »
	535	Mill. Gulden Fiduciär-Umlauf,

bei 884 Millionen Totale 60 Procent des Gesammt-Umlaufes. Wir könnten dann die Rangsclasse unserer Währung gleich bei Italien oder Spanien suchen.

e) Die Salinennoten.

In dem bisherigen Staatsnotenumlauf bilden jedoch die über die fixe Ziffer von 312 Millionen hinaus jeweilig umlaufenden Noten ein monetär, wirthschaftlich und staatsrechtlich gleich interessantes Moment.

Vom monetären Standpunkte aus war es vom höchsten Interesse zu sehen, wie unser künstlich comprimirter Umlauf sich während der letzten, wirthschaftlich günstigen Jahre an den mobilen Elementen unserer, von naturgemäßer Vermehrung abgeschnittenen Währung Luft machte.

Die höchsten, je dagewesenen Ziffern des Banknoten- und Salinennotenumlaufes coincidiren und treffen ebenso mit der stärksten Baissetendenz der Devisen zusammen.[1])

Angesichts des letzteren Umstandes von Verschlechterung der Valuta durch diese beiden Elemente zu sprechen, ist sonderbar. Der steigende Verkehr braucht eben mehr Umlaufsmittel, und wie er sie dann selbstthätig wieder abstößt, kann man nirgends so deutlich verfolgen, wie an dem Wechselspiel des Zinsfußes und des Rückströmens von Salinennoten.

Der Verkehr hat aber eben bisher mit einem gewissen und steigenden Quantum dieser Noten gerechnet, und soll keine empfindliche Restriction eintreten, so müssen wir an irgend einen Ersatz

---

[1]) Vor 1888 höchster Notenumlauf:

Devise London			Mill. Guld.					
121·02	Ende	1883	Totale	731·4,	hievon	Banknoten	380·5,	Staatsnoten 350·9
dann:								
121·96	Ende	1888	»	762·5,	»	»	425·7,	» 336·8
118·16	»	1889	»	791·9,	»	»	434·7,	» 357·2
115·03	»	1890	»	816·3,	»	»	445·9,	» 370·4
118·28	»	1891	»	834·1,	»	»	455·2,	» 378·8

Freilich ist der Devisencours Ende 1890 künstlich erniedrigt, jener Ende 1891 künstlich erhöht. Die Tendenz der Valuta war aber eben in diesen Zeiten denkbar flaueſt, so daß die Vorwürfe wegen Ueberschreitung des Notencontingents seitens der Bank schwerlich gerechtfertigt waren.

Siehe auch das treffliche Referat des Abgeordneten Neuwirth über die »Staatsschuld« in der December-Session 1891. (»Tresor« Nr. 1023 ex 1891 besprochen.)

denken,[1]) denn die von der früheren Literatur befürwortete einfache Unterdrückung der Salinennoten durch völlige Fundirung der 100 Millionen Salinenscheine wäre angesichts des in den letzten Jahren so bedeutend gestiegenen Consums an solchen Noten für den Verkehr wohl zu empfindlich.[2])

Wir befürworten nun wohl die völlige Fundirung der 100 Millionen Salinenscheine, welche in Form von Schatzscheinen mit wechselnder Verzinsung wohl nicht schwer fallen kann; die Staatsverwaltung soll eben unseres Erachtens auch in dieser Hinsicht von Beeinflussung des Umlaufes völlig fern gehalten werden.[3])

Aber da der Verkehr diese Umlaufsmittel benöthigt, so soll der Bedarf wenigstens in rationeller Weise befriedigt werden, und das kann nur geschehen durch Erhöhung des unbedeckten Notencontingents der Bank um die ungefähre Durchschnittsziffer des Umlaufs an Salinennoten.

Insoferne schließen wir uns an Landesberger gerne an, nur billigen wir nicht seine Methode der Ausführung, denn erstens wären Schatzscheine des Staates als Deckung dieser Mehremission ein bankmäßig unreelles Element, welches wir principiell vermeiden sollen,[4]) zweitens stünden dem staatsrechtliche Bedenken gegenüber.

Ungarn zahlt nämlich in seinen fixen Beiträgen zur Staatsschuld auch seinen Antheil an der vollen Verzinsung der 100 Millionen Salinenscheine und hätte ein Recht gegen eine Verschlechterung des

---

[1]) Von Landesberger, S. 140 ff., sehr richtig hervorgehoben. Daselbst auch eine gute Tabelle.

[2]) Eine vorübergehende Restriction des Umlaufes unmittelbar vor Aufnahme der Baarzahlungen könnte nur als kluge Vorsichtsmaßregel erscheinen.

[3]) Siehe cit. Referat von Neuwirth.

[4]) Es kann unseres Erachtens nicht scharf genug betont werden, daß bei geordneter Währung Staat und Bank völlig getrennt, ersterer vom Geldwesen ganz fern zu halten sei.

Entweder der Staat allein muß Regulator des Geldwesens sein, wie in Amerika, oder die Bank allein. Ein planloses Dirigiren und Beeinflußen ist von Uebel.

Schon gar haben wir allen Anlaß, den Staat von irgend welcher Ausnützung der Bank zu finanziellen Zwecken fern zu halten.

Bankstatus zu einseitigem Vortheile des österreichischen Staatsschatzes zu protestiren.[1])

Ebenso könnte es gegen unseren vorstehenden Vorschlag protestiren, aber eben Ungarn hat alles Interesse, dem Geldmarkte im Herbste nicht die Kehle zugeschnürt zu sehen, und an sich böte diese Erweiterung des productiven Contingents ein willkommenes Compensationsobject in den Händen der Regierungen gegenüber der Bank, soweit sie eines solchen in den einschlägigen Verhandlungen bedürfen.[2])

Bankmäßig aber fällt diese Erhöhung des unbedeckten Contingents unter die allgemeinen Gesichtspunkte der Bank-, speciell Discontpolitik.

Die Erfahrungen der letzten Jahre würden eben an sich eine Erhöhung dieses Contingents rechtfertigen.[3])

Wie immer dem aber sei: gestatten die Wechselcourse eine Erhöhung des Umlaufes nicht, so darf die Bank von dem erhöhten Contingent ohnehin keinen Gebrauch machen; ist die Situation eine solche, daß der Umlauf nicht hoch sein darf, so dürften eben die Salinennoten an sich auch nicht circuliren, und indem man die Gebahrung mit denselben indirect in die Hände der Bank legt, schließt man auch die Gefahr aus, daß eben in einem Momente, da der Discont 5% sein muß, gerade dieser knappe Geldstand den Salinenscheinumlauf auf ein Minimum herabdrücke und durch Zuströmen von 70 Millionen Salinennoten auf den Markt die Discontpolitik der Bank contrecarrire.[4])

---

[1]) § 5, Ges. vom 24. December 1867 R. G. Bl. 3 ex 1868 S. Hankiewicz cit. S. 101. Anm. Referent Fr. v. Hock. »Dasselbe gilt, wenn seinerzeit von den Kosten der Fundirung jener wenigen Millionen eine Sprache sein sollte, welche aus der Vermehrung der Staatsnoten in Folge Verminderung der Salinenscheine entstehen sollten.« Das »seinerzeit« ist spät, die »wenigen« Millionen sind viele geworden!

[2]) Auch würde Ungarn pro rata an dem Mehrgewinne der Bank participiren.

[3]) Wie Hertzka (Zeitschrift) wiederholt verfochten hat.

[4]) Lotz cit. S. 8, 9, scheint der Meinung zu sein, daß der Staat diesen Salinen-Notenumlauf nach Rücksichtnahme auf die Marktverhältnisse regulire. Dies ist unseres Wissens nicht der Fall, sondern je höher der Discont ist, desto mehr Partial-Hypothekaranweisungen strömen zurück und desto mehr Noten gehen aus. Dies wäre nun bei geregelter Valuta ganz und gar irrationell. Denn die Bank ist machtlos, wenn ihre Discontpolitik so illusorisch werden könnte.

f) Das Gold.

So lange mußten wir nun von der neuen Goldwährung sprechen, ohne noch vom Golde Erwähnung thun zu können, und man mag daraus entnehmen, wie es um den Charakter der sogenannten Goldwährung an sich stehe.

Immerhin ist die Antwort auf die Frage, welche Rolle das Gold in der neuen Währung spielen werde, speciell, wie viel Gold zu beschaffen sei, nach Vorstehendem leicht gegeben.

Der Staat hat eben so viel Gold zu beschaffen als nöthig, um den Bankschatz derart zu gestalten, daß die Banknoten in Gold hinlänglich bedeckt seien,[1]) und als nöthig, um eine entsprechende Anzahl von Staatsnoten gegen Gold aus dem Verkehre zu ziehen oder in Gold voll zu fundiren.

Wollen wir uns nach Obigem ein Bild des Goldbedarfes zusammenfügen, so ist dies rasch geschehen.

Sollen 110—120 Millionen in neuer Silber-Scheidemünze in Umlauf kommen, so haben eben die (ca. 80 Millionen) Einguldennoten und die 30 Millionen courfirender Silbergulden völlig, und eventuell ca. 10 Millionen Gulden von den Fünfguldennoten in dieser Münze thatsächlich eingelöst zu werden.

Es bleiben demnach von 312 Millionen Staatsnoten 222—232 Millionen Gulden als in Gold zu bedecken übrig.

Die Bank soll nach Obigem nur 50 Millionen Silber-Courant behalten, hat aber heute 166 Millionen Gulden in Silber.

Der Staat hätte demnach der Bank 116 Millionen Gulden Silber abzunehmen und ihr dafür den gleichen Betrag in Gold zu geben.

Demnach hätte der Staat 338—348 Millionen Gulden in Gold zu beschaffen und behielte einiges Silber.

Es ist nun die Frage, ob der Staat die in Gold einzulösenden Noten thatsächlich einziehen oder nur voll fundiren solle.[2])

---

[1]) Das Verhältniß zwischen Bank und Staat, sowie die Frage der Notendeckung bleiben für jetzt außer Betracht.

Wir rechnen vorläufig mit den heutigen Verhältnissen der Bank.

[2]) Thatsächlich einziehen hieße zur Einlösung einberufen. Voll fundiren hieße den gleichen Metallbetrag in eine separate Umwechslungscasse hinterlegen, nicht aber etwa den Goldbestand mit den Staatscassenbeständen vermengen und dadurch die umlaufenden Noten für fundirt erklären. Eine nur theilweise Fun-

Von staatsrechtlichen Seiten dieser Fragen[1]) abgesehen, möchten wir hier auf die Ueberflüssigkeit der thatsächlichen Einlösung verweisen.

Nach dem Charakter unserer jetzigen Währung ist wenigstens auf die Dauer mit starken Einströmen von Gold durch den freien Verkehr zu rechnen, und diesem könnte die thatsächliche Bildung einer Goldcirculation überlassen bleiben. (S. I. Theil S. 77.)

Wäre im Uebrigen für eine entsprechende verfassungsmäßige Controle der in der Staatscasse erliegenden Goldbeträge gesorgt, ist für die Staatscasse als Norm aufgestellt, daß jede präsentirte Note unweigerlich honorirt werden müsse,[2]) so wäre kaum Anlaß vorhanden, von den Vortheilen der Note als vollbedeckten Certificates gegenüber dem metallischen Umlaufe nicht Gebrauch machen zu sollen.

Jene Staatsnoten, welche nicht in Silber eingelöst werden, könnten demnach in Goldcertificate umgewandelt werden, welche in entsprechenden Appoints[3]) umlaufend dem Verkehre willkommen sein dürften, die Abnützung der Goldstücke ersparen und überflüssigen Thesaurirungsgelüsten steuern dürfte.

Die Abnützung des Goldes ist bedeutend[4]) und ein völlig überflüssiger volkswirthschaftlicher Verlust; die Bracelets aber, welche sich

---

dirung würde theilweise fiduciäres Staatspapiergeld schaffen zum Unterschiede von Certificaten.

[1]) Verhältniß zu Ungarn.

[2]) Die Staatscasse hat keine monetäre Politik zu treiben und die Präsentanten der Noten nicht zu prüfen; allerdings ergäbe sich da die Gefahr, daß der Export von Gold aus der Staatscasse zu leicht bewerkstelligt werden könnte und sich der Controle der Bank entzöge. Dies könnte unseres Erachtens die Vortheile der Certificate völlig aufwiegen.

[3]) Siehe später. Ueber geringe Gefahr von Notenfälschungen gegenüber Münzfälschungen sehr interessant Göschen's Rede 2. December 1891. Klagen wegen ersterer von 1797—1818: 998, für letztere bei Silber 418, bei Gold 2681.

[4]) Was der Metallumlauf an Zinsen, Abnützung, Verlust ꝛc. kostet, siehe Mac. Culloch S. 32 ff., Jevons S. 166 ff. Jährlicher Verlust am Sovereign 0·0027 Gramm, beim halben Sovereign 0·0045 Gramm ꝛc., ferner über den älteren englischen Umlauf id. S. 113 ff. Jevons fand 1869 31½ Procent der Sovereigns unter Passirgewicht. 1870 verbessertes englisches Münzgesetz siehe Soetbeer S. 50 und 55 ff. Ueber England neuerdings Economist 31. Mai 1890. The volume and condition of our gold currency und seither zahlreiche Artikel. Im citirten Artikel neueste Untersuchungen bei 300 Postanstalten. Diese ergaben, daß 46 Procent der Sovereigns und 70½ Procent der halben Sove-

unsere Damen schon heute aus den neuen Münzen zu machen beabsichtigen, mögen lieber aus der freien Circulation geschöpft werden.[1])

Eine gute Condition des Goldes fördert ferner die Stabilität der Wechselcourse, auf welche zu achten wir besonderen Anlaß haben.

Mehr Gold als nach den oben erörterten Grundsätzen sich ergibt, braucht aber der Staat nicht anzuschaffen.[2])

Benöthigt die Circulation mehr Geld an sich, so hat dieses Geld als Gold im Wege der Wechselcourse selbstthätig einzuströmen, und wir erwarten dies in reichlichem Maße.

Soll aber ein größerer Theil der Circulation aus vollwerthigem Gelde, aus Gold bestehen, so darf eben noch weniger an Silber oder unbedeckten Noten im Umlaufe bleiben.

Denn mehr Gesammtumlauf als jeweilig nöthig, verträgt der Verkehr eben nicht, und würde der Staat außer dem von uns supponirten Umlaufe an Credit-Zahlungsmitteln noch überdies 100 Millionen in Gold anschaffen und in Verkehr bringen, so würde dies ganz vergeblich sein, sie würden, wenn über den Bedarf hinausgehend, einfach abfließen.

---

reigns unter Passirgewicht sind. Daher ein Sovereign 19½ Jahre, ein halber Sovereign 9 Jahre dauert. Die Kosten der Herstellung der ganzen Circulation auf gesetzliches Gewicht 804.390 Pf. Sterl. Die jährlichen Kosten der Erhaltung 47.000 Pf. Sterl. Daß nun die älteren Goldmünzen (pree-Victorian-coin) eingezogen, die Kosten aus dem Münzgewinn an Silber gedeckt werden, siehe oben S. 82. Auch in Frankreich wird seit 1889 an der Aufbesserung der Goldcirculation gearbeitet, siehe Haupt B. B.-Courier 4. April 1891 und 17. September 1891. Das Gewicht der eingezogenen Zwanzigfrancsstücke war durchschnittlich nur 6·394—6·398 Gramm (Passirgewicht 6·406, Ausprägung 6·451 Gramm). Die Kosten der Restaurirung der ganzen Goldcirculation wären 4·475 bis 5 Millionen Francs. In Banquierskreisen findet man freilich durchschnittlich Stücke von 6·435 Gramm. Sehr wichtig wegen der Goldprämie. Die jährlichen Kosten der Abnutzung in Frankreich von der Pariser Münze mit 116.250 Francs pro Milliarde berechnet. Hierzu hat die Regierung einen Credit von 150.000 Francs jährlich und soll der Gewinn an nicht präsentirten Banknoten verwendet werden.

[1]) Siehe I. Theil, S. 77.

[2]) Wenn so einzelne Experten von einer Beschaffung von 600 Millionen Gold durch den Staat sprachen, dabei aber sehr viel Silber und Noten in Umlauf lassen wollten, so entbehrt dies aller Logik.

Wollen wir etwa alle Banknoten voll bedecken, so wäre freilich neben dem Metallcreditgeld noch für 175 Millionen Gold Platz, aber die Bank würde sich hiefür bestens bedanken und dann müßte eben das steuerfreie Contingent aufgehoben werden.

Der Staat hat sich darauf zu beschränken, den Umlauf, wie er heute besteht, so umzuformen, daß er an sich als Goldwährung nach Außen hin zu fungiren geeignet sei, nach Innen und nach Außen Vertrauen erwecke und nicht durch Mißtrauen Gold am Einströmen hindere oder zum Abströmen bringe.

Und Mißtrauen allein könnte die unweigerlich wirkenden Gesetze des Umlaufes, des Wechselcurses und der Zahlungsbilanz illusorisch machen.

g) Resumé.

Fassen wir die im Vorstehenden gegebenen Erörterungen über die einzelnen Elemente der neuen Währung übersichtlich zusammen, so ergäbe sich folgende Gegenüberstellung der gegenwärtigen Circulation zu jener im Momente der Aufhebung des Zwangscourses:

Heute:	Mill. Gulden	Dann:[1]		
Kleine Münze . .	12	12	Scheidemünze	
Silberscheidemünze .	38	158		
Silber im Umlauf .	30	—		
» in der Bank	166	50	Silbercourant	in der Bank
Gold » » »	80	94	Gold	
		116		
» im Umlauf .	20	23	Gold im Umlaufe	
Unbedeckte Banknoten	175	161	altes Notencontingent	
Staatsnoten . . .	312	222	Gold in der Staatscasse	
Salinennoten . . .	51	51	eventuelle Erhöhung der unbedeckten Banknoten	
Totalumlauf	884	887		

Demnach ergäben sich folgende Verhältnisse und Verhältnißziffern:

	Mill. Gulden	Procentziffern	
Gold	455	51	
Silbercourant .	50	6	49 Procent Creditgeld
Scheidemünze . .	170	19	
Unbedeckte Noten .	212	24	
Totale	887	100[2]	

[1]) Gold auf Relation London 120 umgerechnet.

[2]) Gegenüber der oben angegebenen Verhältnißziffer von 42 Procent Creditgeld gegen 58 Procent Gold ist eben schon durch die Salinennoten eine Verschlechterung eingetreten.

Vergleichen wir diese Procentziffern mit unseren Tabellen, so finden wir, daß damit nach rein mechanischer Vergleichung keineswegs eine sonderlich starke Währung geschaffen würde, und als gewiß erscheint uns schon jetzt, daß, soferne nicht sofort nach Einführung des Goldes in unser Währungssystem eine starke Zuströmung von vollwerthigem Metalle[1]) stattfinden sollte, unsere monetäre Politik nach Aufnahme der Baarzahlungen mit großer Vorsicht wird gehandhabt werden müssen und in halbwegs schwierigen Lagen Angesichts des starken fiduciären Umlaufes mit bedeutenden Schwierigkeiten zu kämpfen haben dürfte.

Umsoweniger könnten wir eine noch größere Ausdehnung irgend welcher fiducären Elemente für zulässig erachten.[2])

* * *

Es bleiben nun im Anschlusse an Vorstehendes noch einige Punkte zu erörtern:

---

[1]) Im Uebrigen kann man, abgesehen von der Zweifelhaftigkeit rein mechanischer Vergleichung, annehmen, daß bei den meisten in unseren Tabellen angeführten Verhältnißziffern das Gold übertrieben hoch eingestellt ist. Soetbeer, Literaturn. S. 305, schätzt schon Deutschlands Goldumlauf pro 1892 um circa 150 Millionen Mark geringer als Haupt.

Strömen bis zur Aufnahme der Baarzahlungen nur circa 100 Millionen Gulden Gold ein, so ergäben sich bei obigem schon ziemlich gespanntem Status der Bank folgende Ziffern:

Total-Umlauf rund 1000 Millionen Gulden
hievon an Gold 56 Procent
Creditgeld . . 44 »

also gleich Deutschland 1885. Für die Zukunft ist eben bei entsprechender Gebahrung stetiges Anwachsen des Goldes zu erwarten.

[2]) Man vergleiche nach unserer Tabelle II:

	Procente			
	Gold	Silber-Courant	Scheidemünze	Noten unbedeckt
Deutschland . . .	64·2	11	13·2	11·6
Oesterr.-Ungarn . .	51	6	19	24
Frankreich	48·6	39·9	4·4	7·1

Wir würden uns in bedenklicher Weise Frankreich nähern, vielleicht nach Foville stark unter Frankreich rangiren, was bei unserer sonstigen Situation und dem starken Procentsatz an Noten sehr riscant erscheinen müßte. Starker Procentsatz an Noten drückt auf die Bank und macht noch schärfere Discontpolitik nöthig.

Der restliche Silberbestand. Wie bereits oben erwähnt, bliebe in Händen des Staates ein Saldo an alten Silbergulden von 50—60 Millionen Gulden,[1]) da unseres Erachtens in der neuen Währung nur circa 102 Millionen Gulden durch Umprägung und circa 50 Millionen Gulden als Courant Platz finden könnten.

Von einem Verkaufe dieses Silbers dürfte unter den heutigen Umständen keine Rede sein. Es bleibt daher nichts übrig, als dieses Silberquantum todt in der Staatscasse liegen zu lassen.

Der Vorgang mag seltsam erscheinen, es ist jedoch unseres Erachtens ein anderer Ausweg abgeschnitten, und als Beispiel mag dienen, daß auch Italien seit Decennien 41 Millionen Francs in demonetisirten bourbonischen Piastern todt in der Staatscasse liegen lassen mußte.

Eine successive Realisirung dieses Silberschatzes ist nicht ausgeschlossen; es kann eine Besserung des Silbermarktes bis 51·75 d. eine Abstoßung ohne Verlust oder sogar mit rechnungsmäßigem Gewinn ermöglichen. Prägung von Maria Theresia Thalern kann Theile dieses Silberhortes consumiren. Endlich und hauptsächlich kann der zunehmende Bedarf an Scheidemünze bei naturgemäß zu erwartender Ausdehnung unserer heute minimen Circulation successive diese alten Gulden consumiren, wobei dann der Münzgewinn die Zinsenverluste fast völlig aufwiegen dürfte. Hierauf ist mit Sicherheit zu rechnen.

Inzwischen darf dieses Silberquantum als Geld mit der Währung nichts zu thun haben, es steht außerhalb der Währung, und erscheint das Opfert hart, so muß man die Ursachen in der Vergangenheit suchen.[2])

Die Zukunft darf nicht durch Oekonomie am unrechten Orte gefährdet werden. —

Die Zahlkraft der Scheidemünze. Die Circulationsfähigkeit der Scheidemünze hängt wesentlich von der ihr gesetzlich verliehenen Zahlkraft ab. Die letztere ist nun naturgemäß in der Goldwährung größer als in der Silberwährung.[3])

---

[1]) Diese Summe repräsentirt den Münzgewinn an der Scheidemünze und die Mehranschaffung an Gold über 312 Millionen Gulden hinaus.

[2]) S. Bunzl cit. S. 23.

[3]) Für uns jetzt Art. X Ges. v. 1. Juli 1868, Nr. 84 R. G. Bl. maßgebend; für Silber zwei Gulden, für Kupfer einen halben Gulden.

Wir haben nun alles Interesse, den Umlauf der neuen Scheidemünze durch eine höher gegriffene Zahlkraft zu erleichtern, und müssen dabei nur beachten, daß die Scheidemünze nicht in lästiger Weise in den Großverkehr eindringe.

In Deutschland hat die Silber-Scheidemünze bis 20 Mark, in England bis 40 Shilling, in der lateinischen Union bis 50 Francs gesetzliche Zahlkraft.[1]) Wir könnten vermuthlich bis circa 30 Gulden gehen ohne Uebelstände befürchten zu müssen.

Die Einlösbarkeit der Scheidemünze: »Um auch nur einer localen Ueberfüllung des Verkehrs mit Münzen dieser Art[2]) vorzubeugen«, müssen die Staatscassen Scheidemünzen jeder Art gegen Gold einzutauschen bereit sein.

Hiefür sind gewöhnlich Minimalbeträge der zu präsentirenden Silber- und Kupfer-Scheidemünze festgesetzt.[3]) Bemerkt muß hiezu werden, daß, sobald durch stärkeres Rückströmen von Scheidemünzen zur Staatscasse die Unlust des Verkehres, solche Münzen zu behalten, documentirt wird, die Staatscasse auch mit der Wiederausgabe sehr behutsam vorgehen muß, da sonst, besonders im Anfange, leicht locales Disagio entsteht.

Abnützungsgrenzen (Passirgewicht) für Gold- und Silbermünzen: Daß insbesondere das vollwerthige Courantgeld, demnach die Goldmünzen nicht unter ein bestimmtes Gewicht sinken dürfen, ist nicht ein Postulat der Form, sondern der Function der Währung.

Sind für den Export nicht genug vollwichtige Münzen vorhanden, so kann der Wechselcours höher steigen als paritätisch gerechtfertigt.[4])

---

[1]) Auch hierin prägt sich der Unterschied zwischen »reiner« Gold- und »reiner« Silberwährung aus. Im Uebrigen sieht man, daß hier kein Princip maßgebend, sondern Utilität.

[2]) Soetbeer, »Münzverf.« S. 87. Motive zu Art. 9 des deutschen Münzgesetzes.

[3]) S. Anmerkung 1 und Art. 19 kais. Patent v. 27. April 1858, R. G. Bl. Nr. 63.

[4]) Von dem hierher gehörigen Schlagschatz wird erst im Zusammenhange mit dem Goldankaufspreis der Bank die Rede sein.

UNIVERSITY OF CALIFORNIA

Formell ist es unzulässig, daß, sobald eine Münze wesentlich unter den durch den Staat beglaubigten Feingehalt gesunken ist, sie noch als vollwerthiges Geld in Umlauf bleibe.[1])

Materiell hat dies im Außenhandel für den Wechselcours größte Bedeutung und muß von der Centralbank bei Handhabung der Goldpolitik entsprechend berücksichtigt werden.

Eine gute Condition des Goldumlaufes ist für den Wechselcours, für die Edelmetallarbitrage, welche auch die kleinsten Nuancen ausnützt, von großem Einfluße.

Wir haben nun, besonders im Anfange, alles Interesse, stärkere Schwankungen der Wechselcourse zu vermeiden, die Parität genau einzuhalten, um Vertrauen für die Währung zu gewinnen, unsere Wechsel im Auslande rasch beliebt — courant zu machen. —

Das Münzgesetz hat daher ein Passirgewicht der neuen Goldmünzen festzusetzen, insbesondere aber hat von Anfang an klargestellt zu werden, wer den Verlust an minderwerthig gewordenen Münzen trägt.[2]) Bei der Scheidemünze hat dies weniger Bedeutung, hier ist es mehr Anstandssache, nicht eine zu schlechte Münze in Umlauf zu lassen. Die Function der Währung wird hierdurch nicht berührt.[3])

Einberufung von Noten: Insbesondere, wenn Staatscertificate in Umlauf bleiben sollten, ist nöthig, die Einberufung

---

[1]) Siehe Nota S. 107 über die Condition der französischen Circulation. Näheres bei der Goldpolitik der Bank. S. Soetbeer, Münzverf. S. 55 ff. Das Passirgewicht, gesetzliches Minimalgewicht, ist nicht mit dem Remedium oder dem jetzigen börsenmäßigen Minimalgewicht zu verwechseln. Die gesetzliche Prägung für Napoleons ist 6·452 Gramm, das Remedium bei uns 1‰, also bis 6·445, das Usancegewicht 6·44 Gramm, das Passirgewicht in Frankreich 6·406 Gramm. Siehe über Remedium ꝛc. Art. 6 kais. Patent vom 19. September 1857. Soetbeer cit. S. 48 ff. Jevons cit. S. 154 ff., sehr interessant ältere Mc. Culloch cit. S. 46 ff., für Frankreich Haupt, Hist. monét. S. 190 ff.

[2]) S. oben citirte Literatur. In Deutschland ausgezeichnete Prägung und sorgt der Staat für fortwährende Umprägung auf eigene Kosten. In England werden untergewichtige Münzen bei der Bank den Privaten zerschnitten zurückgegeben. S. Mißbräuche bei Jevons cit.

[3]) Historisch interessant, wie in England gar keine Bestimmungen über Einziehung und Umwechslung von Scheidemünzen vorhanden (Haupt, Hist. S. 105 ff.), weil eben die Goldwährung nicht planmäßig eingeführt, sondern ursprünglich durch Uebertarifirung der Guinee zufällig entstanden ist.

solcher Certificate oder Noten,[1]) Verfallstermine 2c. gesetzlich zu regeln, um ungebührliche Schädigung des Publicums zu vermeiden.[2])

Stückelung der Münzen, Noten und eventuell Certificate. Soll ein Umlauf entsprechend functioniren, so muß jedes Element der Währung in der Stückelung jener Verkehrssphäre entsprechen, für welche es bestimmt ist.

Insoferne dürften bei Einführung der neuen Währung Modificationen und zweckentsprechende Verfügungen von Nöthen sein.

Was die Silberscheidemünze betrifft, so ist anzunehmen, daß unsere Bevölkerung große Silberstücke sehr ungern sehen würde, daher die Prägung von Münzen über 1 Gulden (2 Kronen) nicht zu empfehlen sein dürfte.

---

[1]) Bei Banknoten regeln Art. 85 u. 89 der Statuten die Einberufung.

[2]) Für Staatsnoten scheint die Frage bei uns reformbedürftig. Siehe die interessante Anregung durch Dr. Wilhelm Pappenheim: »Ueber die fortdaue rnde Giltigkeit der einberufenen Staatsnoten 2c.« Wien, Hölder 1891. Der Verfasser untersucht die materielle und formelle Rechtsgiltigkeit der Verordnungen des Reichs-Finanzministeriums, mittelst welcher die fl. 50, fl. 5 und fl. 1 Noten (letztere zweimal) einberufen worden sind, indem für die Umwechslung Präclusivfristen festgesetzt wurden. Nach eingehender Untersuchung der einschlägigen Gesetzgebung gelangt der Verfasser zu dem Schlusse, daß diese Verordnungen, sofern sie die bis zum bestimmten Termine nicht vorgewiesenen Noten für verfallen erklären, materiell ungiltig seien, da eine solche Verfügung nur im Wege eines Gesetzes erfolgen könne. Ferner bestreitet der Verfasser die formelle Giltigkeit dieser Verordnungen, insoferne nicht nachzuweisen sei, daß dieselben die Gegenzeichnung der Staatsschulden-Controlcommissionen getragen hätten. Die praktisch sehr wichtigen Schlüsse aus diesen Behauptungen sind: 1. daß die so für verfallen erklärten Noten thatsächlich noch gesetzliches Zahlungsmittel sind, deren Annahme, respective Einlösung eventuell im Klagewege erzwungen werden könne; 2. daß der durch Nichtrepräsentation von so einberufenen Noten erwachsene Gewinn, welcher bekanntlich zur Deckung der Kosten der Notengebahrung herangezogen wird, dieser Verwendung nicht zugeführt werden sollte; 3. daß, sofern solche ungiltig erklärte Noten noch circuliren, die Emission von Staatsnoten und Salinenscheinen im Maximalbetrage von 412 Millionen Gulden aber fortdauert, die gesetzliche Maximalhöhe der gemeinsamen schwebenden Schuld überschritten sei. Man sieht, daß die Resultate dieser kleinen, streng juristischen Untersuchung von eminenter verfassungsrechtlicher und praktischer Bedeutung sind. Der fortwährende Widerstreit zwischen »Verordnung« und »Gesetz« in unserem Verfassungsleben, welcher auf monetärem Gebiete schon durch die im »Verordnungswege« erfolgte Einstellung der Silberprägungen zu weittragender praktischer Bedeutung gelangt ist, wird hier abermals in sinnfälliger Weise vor Augen geführt.

Ebenso muß für die Scheidemünze genügend Platz in der Circulation bleiben.

Sie hat im Allgemeinen schon nach ihrem Quantum den Bedarf an Umlaufsmitteln bis 5 Gulden (10 Kronen) zu befriedigen, daher schon aus diesem Grunde keine kleinen Noten und Goldmünzen circuliren sollen.

Die Prägung von Fünfgulden- (Zehnkronen-) Goldstücken ist ebenfalls nicht empfehlenswerth, da erstens diese Münzen sehr stark abgenützt werden, zweitens Raum für andere Circulationsmittel bleiben soll. Die Scheidemünze zunächst muß Luft haben, es muß Bedarf darnach herrschen, dann wird sie sich mit Ach und Weh' immerhin doch einbürgern.[1])

Ferner wäre in dieser Sphäre der beste Platz für Fünfgulden-Banknoten,[2]) welche den Silberschatz der Bank (die 50 Millionen Gulden Courant) quasi als Certificate zu repräsentiren hätten; diese Noten würden am besten direct auf Gold oder Silber lauten, damit, falls sie in den Großverkehr eindringen, das Mißtrauen vermindert und die Bank in der Lage wäre, sie nach Convenienz in Gold einzulösen, wo dies räthlich erschiene.

Nun muß aber Platz für eine wirkliche Goldcirculation geschaffen werden und wir glauben, daß hier eine Verschiebung zwischen der Stückelung der Bank- und Staatsnoten, eventuell Staatscertificate unbedingt nöthig wäre.

---

[1]) Die goldenen Fünfmark-, französischen Fünffrancs-Stücke sind schon fast völlig eingezogen. Auch die Zehnmark- und Zehnfrancs-Stücke sind etwas dünn, unhandlich und erleiden enorme Abnützung. Wir hielten die Prägung von Zehnkronen für ganz verfehlt, hauptsächlich aus Raumrücksichten. Auch die kleinen deutschen Goldstücke wurden hauptsächlich zurückgezogen, um für das Thaler-Courant Platz zu schaffen, Bedarf zu erzeugen.

[2]) Kleine Banknoten einer gut geleiteten Centralbank zu verwerfen, halten wir für verfehlt. Sie dringen tiefer in den Umlauf, sammeln sich schwer in einer Hand, während die großen Appoints leichter zu einem Run auf die Bank dienen. Der Streit um die kleinen Noten basirte auf deren mißbräuchlicher Verwendung zur Irreführung der unteren Classen zur Zeit der Vielheit schlecht geleiteter Notenbanken. So in England vor 1844, Deutschland vor 1870. Siehe auch Wagner, Peels-Acte S. 118/119. Beiträge zur Lehre von den Banken S. 131 ff. System der Zettelbankpolitik, Freiburg 1873, S. 68 ff. Soetbeer, Münzverf. S. 119 ff. Bankverf., Einleitung und S. 18, 19, 49, Wagner, Reichscassenscheine S. 32, 42, bes. 45. Obige Noten sollen aber nur als eine Art Certificate gelten.

Setzt der Staat das Gold direct in Umlauf, und zwar in Stücken von mindestens 10 Gulden (20 Kronen), so steht dem Umlaufe des Goldes der enorme Umlauf an Zehngulden-Banknoten entgegen.

Derselbe betrug während der letzten fünf Jahre durchschnittlich 179·91 Millionen Gulden (21·58 Procent des Gesammt-Notenumlaufes inclusive Staatsnoten) gegenüber 143·7 Millionen Gulden (18·23 Procent) an Hundertgulden- und 116·9 Millionen Gulden (14·92 Procent) an Tausendguldennoten.

Wir hätten nun gegen kleine Banknoten an sich nichts einzuwenden, aber setzt der Staat das Gold direct in Umlauf, so kann es in die Sphäre der Fünfgulden- und Zehngulden-Zahlungen nicht eindringen, da diese verrammelt sind. Das Gold sammelt sich daher im Großverkehr, drängt eventuell in die Bank und eine wirkliche Circulation bildet sich nicht in vollem Maße, der thatsächliche Umlauf bestünde zunächst in Silber und Fünf- und Zehngulden-Banknoten.

Dies ist irrationell und die denn doch wünschenswerthe Entwöhnung vom Zettelwesen wird erschwert.[1])

Gibt der Staat aber nur Goldcertificate aus, so bleiben diese auf hohe Appoints beschränkt und der Großverkehr, welcher eventuell Gold zu Exportzwecken braucht, findet es dann durch diese hohen Appoints erleichtert, zur Staatscasse zu gehen und sich dort vollgewichtiges Gold zu holen, der Goldexport entzieht sich so der absolut nöthigen Controle der Centralbank.[2]) (S. Note 2, S. 107.)

---

[1]) Die Entwöhnung vom Zettelwesen bildete aber in Deutschland ein bedeutendes Motiv zur Hinaufsetzung der mindesten Noten-Appoints auf 100 Mark. Siehe vorstehende Note.

[2]) Wir müssen hier nochmals betonen, daß uns diese Erwägung sehr gegen Goldcertificate zu sprechen scheint, trotz ihrer sonstigen Vorzüge. Der einzige Staat, wo solche in Verwendung stehen, ist Amerika, und dort ist die Staatscassa zugleich Hauptregulator des Geldwesens. Wenn aber, so müssen es die Staatscertificate sein, welche kleine Appoints haben, damit sie leichter in den Kleinverkehr eindringen. Zehnguldennoten sammelt man zur Präsentation schwer, Hundertguldennoten leicht.

Alles Gold an die Bank zu übertragen und dieser die ganze Staatsnoteneinlösung zu überlassen, wäre nicht unthunlich bei entsprechender Regelung der Contigentverhältnisse. Das Verhältniß zwischen Staat und Bank dürfte dies aber kaum räthlich erscheinen lassen. Pacher's Ideen über eine separate Bank sind wohl kaum ernst zu nehmen.

Es sollen darum unseres Erachtens die Staatscertificate, wenn überhaupt, auf 10, 20 oder 25 Gulden lauten, wodurch sie mehr im Kleinverkehr verstreut würden.

Die Banknoten dagegen, abgesehen von dem limitirten Betrage an Fünfgulden-Certificaten, dürften nicht unter 50 Gulden emittirt werden.

Das Wichtigste an diesem Gesichtspunkte ist die Controle der Notenbank über den großen Goldverkehr nach Außen.

Es hätte demnach ein Austausch der Notenstückelung zwischen Bank und Staat stattzufinden, um eine allen Anforderungen entsprechende Zusammensetzung der Währung zu ermöglichen.

C.

Die Währungspolitik.

Politik ist die richtige Handhabung der Mittel zur Erreichung des Zweckes.

Insoferne fällt unter den Begriff Währungspolitik Alles, was in dieser Schrift, speciell im Abschnitte über die Golderhaltung bereits erörtert wurde. Wenn wir dessenungeachtet dies letzte Capitel mit Währungspolitik betiteln, so ist diese Bezeichnung in jenem engeren Sinne zu nehmen, daß hier die Grundsätze zu erörtern sein werden, nach welchen die bereits geschaffene Währung zu handhaben sei, um den obersten Zweck, die Erhaltung des Goldes zu sichern. Golderhaltung ist eben mit Erhaltung der Währung identisch, die letztere steht und fällt mit dem Golde.

Und da wir im Vorstehenden bei Kennzeichnung der Function der Währung nach Außen hin, bei Charakterisirung der einzelnen Elemente des Umlaufes schon so vielfach unserer jetzigen engeren Materie hatten vorgreifen müssen, wird es um so leichter sein, die Erforderniſse einer guten, unseren Verhältnissen entsprechenden Währungspolitik in Kürze darzulegen, ihre Mittel und deren geeignete Handhabung in den wichtigsten Punkten zu erörtern.[1])

[1]) Der Verfasser glaubt auch in Folgendem auf eine zum Theil überflüssige Wiederholung bereits citirter Literatur verzichten zu können.

1.

Aufgaben der Währungspolitik.

Oberstes Ziel der Währungspolitik ist: Nach Außen hin den Charakter der Währung als Goldwährung zu wahren, nach Innen eine entsprechende Function des Zahlungs- und Creditverkehres, soweit letzterer mit der Währung zusammenhängt, zu ermöglichen.

Nach Außen hin soll die Währung eine Goldwährung sein und soll es bleiben. Sie ist und bleibt eine Goldwährung, so lange die Gewißheit besteht, daß unsere Geldzeichen in letzter Linie in Gold einlösbar sind; dies manifestirt sich darin, daß der Cours unseres Geldes, der auf unsere Goldwährung lautenden Zahlungsmittel stets in jenem Verhältnisse zu fremdem Goldgelde bleibt, welches sich aus der Parität, aus dem Verhältnisse des Feingehaltes unserer Goldmünzen zu fremden Goldmünzen ergibt.

Aus der Natur des Geldverkehres zwischen getrennten Wirthschaftsgebieten folgt aber, daß für das thatsächliche Verhältniß zweier Währungen nicht die exacte Parität der Goldmünzen, sondern die Parität in Berücksichtigung gewisser Differenzen maßgebend ist. Diese Differenzen, beruhend auf den Prägekosten der Münzen, den Transportspesen 2c., kommen im oberen und unteren Goldpunkte zum Ausdrucke, welche Begriffe wir bereits kennen gelernt haben.[1])

Die Währungspolitik hat darum zunächst darauf gerichtet zu sein, daß das Verhältniß unserer Währung zu fremden Währungen nicht um mehr schwanke, als sich naturgemäß aus dem internationalen Wesen des Geldes, aus dem Wesen des Wechselcourses ergibt. Der Wechselcours, der Cours fremder Wechsel bei uns, unserer Wechsel im Auslande, darf daher nicht über dem oberen, noch unter dem unteren Goldpunkte stehen, wie sich diese letzteren eben auf

---

[1]) Wenn unsere Relationsparität für 100 Mark z. B. 58 ist, die Spesen 2c. für Goldsendung von und nach Berlin $^1/_2$% betragen, so ist 57·71 der Goldpunkt für Import, 58·29 der Goldpunkt für Export, d. h. unter dem ersten Course strömt Gold ein, über dem zweiten strömt es ab. Praktisch ist nur die Prägegebühr eine fixe Post und modificiren sich die Goldpunkte je nach Geldverhältnissen, Condition der Münzen 2c.

Grund der Metallparitäten, und der jeweiligen, zwischen uns und den betreffenden Ländern herrschenden Verhältnisse ergeben.

Tritt hievon eine Abweichung ein, so ist die Währung »dementirt,« sie ist abermals eine schwankende Valuta. — Die Aufgabe der Währungspolitik nach Außen hin ist also die Erhaltung des »pari.«

Nach Innen soll den berechtigten Ansprüchen des Zahlungs- und Creditverkehres Rechnung getragen werden, soweit dieser von der Währung abhängt. Müßte darum die Erhaltung der Parität nach Außen hin den inneren Bedürfnissen mehr Beschränkung auferlegen, als je nach Umständen, nach dem Wesen der Sache gerechtfertigt, so müssen die entsprechenden Mittel ergriffen werden, um die inländischen Bedürfnisse zu befriedigen, ohne die äußeren Ansprüche, die Function der Währung nach Außen hin zu gefährden.

Hier besteht nun zwischen der Function der geregelten Währung nach Außen und jener nach Innen eine Wechselwirkung, welche in ihrer naturgemäßen Begründung zu erfassen von größter Wichtigkeit ist.

* * *

Mit der Einführung des Goldes in unser Währungssystem, mit der Schaffung eines dem Gelde der umliegenden Staaten conformen Geldes, treten wir nun zunächst in die Gemeinschaft aller vom Golde als Geldmetall beherrschten Wirthschaftsgebiete ein.

Diese Gemeinschaft suchen wir, wir wollen sie herstellen, denn nur durch sie können wir erreichen, was wir zunächst wünschen: die Stabilität des Geldwerthes nach Außen hin. Wir suchen sie des Weiteren, weil wir uns von dieser Verbindung mit den capitalsreicheren Staaten des Continents mannigfache Vortheile, Verbilligung des Zinsfußes, Zufluß von Capital, Belebung des Austausches und der Production erhoffen.

Die Möglichkeit, diese Vortheile zu erringen, ist außer Frage. Es handelt sich nur darum, zu erfassen, daß den Rechten auch hier Pflichten, den Vortheilen Nachtheile gegenüberstehen; und wenn wir auch annehmen wollen, daß die Nachtheile von den Vortheilen überwogen werden, so muß man sich doch über das Wesen der Sache klar sein, um nicht Mißverständnissen, Enttäuschungen zu verfallen.

Je größer nun der Kreis von Wirthschaftsgebieten, welche durch dasselbe Geldmetall verbunden werden, desto größer die Intimität, desto ausgebildeter die Abhängigkeit dieser Gebiete von einander, zumal wenn dieses Geldmetall das Gold ist, das flüchtigste, beweglichste unter allen.

Was das Gold zu seinen Bewegungen veranlaßt, was die Goldströmungen[1]) veranlaßt, ist der wechselnde internationale Bedarf, der wechselnde Geldwerth.

Den Geldwerth in einem einzelnen Wirthschaftsgebiete bestimmen aber die gesammten wirthschaftlichen Vorgänge des letzteren, die Productions-, Handels- und Coursverhältnisse, Capitalsbedarf 2c., wie sie eben in Angebot und Nachfrage zwischen Geld und Gütern, in Preisen, Coursen und im Zinsfuße zum Ausdrucke kommen.

Alle bedeutenden wirthschaftlichen Vorgänge in einem Währungsgebiete reflectiren darum auf den Geldwerth, auf den Werth des Goldes; die Veränderungen im Goldwerthe verursachen Goldabfluß aus diesem oder Goldzufluß aus einem anderen Lande, verändern so den Geldwerth in diesem letzteren und so wirken die wirthschaftlichen Vorgänge des einen Landes auf ein anderes oder auf alle anderen ein, welche dasselbe Metall als Geld besitzen, reflectiren je nach Entfernung und Verhältnissen verschieden, stellen aber dadurch ver-

---

[1]) Auf diesen Begriff hin wird nun wieder viel gesündigt. Man stellt die Sache so hin, als ob das Gold so zu seinem Vergnügen hin- und herströme, und die »Arbitrageure« erscheinen bei den Herren Bimetallisten so als eine Art internationaler Räuber, welche das Gold aus Sport wegnehmen.

Man mache sich nun die Sachlage klar. Alles was hier geschieht, ist streng gesetzmäßig. Rentirt es, Gold wegzunehmen, so kann man niemanden daran hindern, so wenig, wie man hindern kann, daß Baumwolle aus Amerika »wegströmt«, wenn sie in Europa höher bezahlt wird. — Daß das Gold beweglicher ist, als z. B. Silber, ist klar. Denn wenn schon die Frachtspesen dieselben wären, so kostet die Prägung des Silbers bei uns z. B. 1%, bds Goldes 3‰. Ebenso kostet sie anderwärts noch weniger und das Gold strömt daher am leichtesten dahin, wo es am besten verwerthet wird, d. h. wohin die Fracht am billigsten, wo die Prägekosten die geringsten. Strömt es aber leicht ab, so strömt es auch leicht zu, und während bei Silber erst mindestens 1% Marge im Wechselcourse über alle sonstigen Spesen hinaus entstanden sein muß, damit es zuströmen könne, so genügt beim Golde schon ein Fallen der Wechselcourse von 3‰ über die Spesen hinaus, um es heranzuziehen.

mittelst des Geldes eine stets zunehmende Solidarität der Goldländer untereinander her.[1])

Dies ist das Wesen der Gemeinsamkeit der Währungen und der sogenannten Goldströmungen.

Steigen in dem einen Goldlande die Waarenpreise oder Effectencourse relativ zu hoch,[2]) so veranlaßt dies übergroßen Import von Waare oder Effecten; dieser Import drückt entweder die Preise sofort oder er veranlaßt Abfluß des Goldes, Restriction der Umlaufsmittel.

Will man den Goldabfluß verhüten, so muß man die Preise und Course rechtzeitig drücken, den Geldwerth künstlich erhöhen, um das entsprechende Niveau der Preise und des Geldwerthes zu erhalten.

Die Verhältnisse im eigenen Lande können aber ganz normale sein, in einem entfernten Goldlande dagegen bricht z. B. eine Krise aus, es entsteht Allarm nach Baargeld und der Geldwerth in diesem Sinne, der Discont steigt rapid — sofort reflectirt diese Veränderung auf alle anderen Goldländer je nach Entfernung und Art der commerciellen Verbindungen;[3]) das Gold hat die Tendenz dorthin zu ziehen, wo es momentan am höchsten bewerthet wird, und will man es nicht ziehen lassen, so muß man ihm auch im eigenen Lande künstlich so hohen Werth verleihen, daß es nicht abströmen kann, muß dies, obwohl im eigenen Lande hiezu kein Anlaß vorhanden war.

---

[1]) Darum ist es thöricht, glauben machen zu wollen, daß internationaler Bimetallismus am Wesen dieser Verhältnisse etwas ändern könne. Umfaßt der bimetallistische Münzbund die ganze Welt, so wird die ganze Welt jede Discontveränderung der Bank von England, je nach Entfernung ebenso empfinden, wie heute alle Goldländer. — Als Deutschland Silberwährung hatte, konnte ihm natürlich der englische Discont nicht viel Gold entziehen, sondern er hätte so hoch steigen müssen, daß selbst Verkauf deutschen Silbers in London und Rückdeckung dieser Transaction rentirten, damit deutsches Geld nach London kam, während heute die Zwanzig-Markstücke in natura in die Bank von England einfließen können.

[2]) Was einem relativ zu niedrigen Geldwerthe entspricht.

[3]) Es ist natürlich, daß Gold von uns leichter nach Berlin als nach London oder New-York gehen wird, sowohl wegen der Fracht- und Zinsdifferenz als auch wegen der Intensität des Verkehres. Laufen in Amerika wenig Wechsel auf uns um, so kann Amerika von uns auch schwerer Gold haben als Berlin, wo unser Außenhandel zu 70 Procent concentrirt ist.

Wir haben nun oben im Abschnitte über die Creditzahlungsmittel, speciell über die Banknote (S. 92) gesehen, wie es eben im Wesen der Note, noch mehr im Wesen der noch höher stehenden Creditzahlungsorganisation durch Uebertragung von Forderungen (Chèque, Clearing) liege, daß sie eine centralistische Organisation des Zahlungsverkehres im Inlande bedingen.

Die Baarreserve fast eines jeden Landes, auf welcher die ganze Zahlungs- und Creditorganisation desselben beruht, ist mehr weniger an einem Punkte concentrirt — gewöhnlich bei der Centralbank.

Bei uns ist die Note noch überwiegend und spielt als productives Capital eine große Rolle im wirthschaftlichen Organismus. Der Geldwerth in diesem Sinne, der Preis für Leihcapitalien, der Zinsfuß, wird daher in hohem Grade von dem Zinsfuß der Notenbank, vom Bankdiscont, beeinflußt und ebenso ist dies mit mannigfachen Nuancirungen in allen Ländern der Fall.

Das Verhältniß zwischen der Baarreserve der Notenbank und den umlaufenden Noten, von welchem die Einlösbarkeit der letzteren abhängt, bestimmt daher in hohem Grade den Zinsfuß, den Preis vom Leihcapital im Allgemeinen, und je größer die Rolle der Note als Leihcapital, desto empfindlicher wirken die Veränderungen in der Baarreserve der Bank auf den Discont, damit auf den Preis des Leihcapitals, des productiven Capitals im Innern des Landes.[1])

Soll daher ein Eingriff von Außen, ein Abströmen von Gold, welches direct oder indirect zumeist auf den Baarbestand der Centralbank greift, nicht eine jähe, empfindliche Restriction des Umlaufes, speciell des Leihcapitals an Noten erzeugen, so muß der Geldwerth im Inlande mittelst des Disconts so hoch gehoben werden, daß der Goldabfluß nicht rentirt.

---

[1]) Präsentirt man einer auf ein Drittel-Deckung beruhenden Notenbank eine Note zur Einlösung, so nimmt man ihr ein Goldstück und zwei Noten weg, denn auf das weggenommene Goldstück hätte sie drei Noten emittiren können. Sie erhält von den drei Noten eine zurück, muß aber ihren Umlauf caeteris paribus um zwei weitere Noten vermindern. — Ist wie in England die Note an sich nicht das maßgebende Creditelement, so spielt der Baarschatz der Bank eben die Rolle als Basis des ganzen Clearing-, Cheque-, ꝛc. -Creditgebäudes und die Wirkung der Entnahme von Gold läßt sich nicht proportional berechnen, ist aber virtuell um so größer, je feiner der Organismus der Creditorganisation.

Sind die Ursachen zu Goldabfluß im eigenen Lande entstanden, herrscht relativ zu hoher Preis- oder Coursstand, relativ zu niedriger Geldwerth in diesem Sinn, so müssen, soll der Goldabfluß nicht stattfinden, die Ursachen beseitigt werden und dies geschieht ebenfalls durch künstliche Erhöhung des Geldwerthes, durch Erhöhung des Disconts, Vertheuerung des Leihcapitals, um Herabsetzung der Preise und Course zu erzwingen.[1])

Dies ist das Wesen der Gemeinsamkeit der Währungen und gilt in gleicher Weise für alle Wirthschaftsgebiete.

Wir haben nun im Abschnitte über die Function der Währung nach Außen hin verschiedene Momente kennen gelernt, welche unsere Verhältnisse als specielle charakterisiren, und ist uns im Vorstehenden bereits ein Einblick in das Wesen der Golderhaltung im Allgemeinen ermöglicht, so wollen wir nun im Einzelnen betrachten, was für Grundsätze sich für die Golderhaltung aus unseren speciellen Verhältnissen ergeben.

2.

Discont, Wechselcours und Zahlungsbilanz.

Die Erkenntniß des Wesens der Zahlungsbilanz hat uns zunächst gelehrt, daß der jeweilige Stand der gesammten Zahlungen an das Ausland und vom Auslande, d. i. die jeweilige Zahlungsbilanz, im Wechselcourse zum Ausdrucke gelangt.

Wir wissen ebenso bereits, daß, wenn der Preis der fremden Wechsel bei uns über ein gewisses Niveau steigt, dies bedeute, daß wir mehr an das Ausland zu zahlen als von demselben zu empfangen haben, und es bedarf endlich keiner besonderen Erläuterung mehr, daß, wenn der Wechselcours so hoch steigt, daß es besser rentirt, Gold

[1]) Unter Preisen und Coursen sind hier überwiegend die speculativen Preise im Großhandel zu verstehen. Diese sind auch thatsächlich maßgebend, hängen zumeist direct von der Gestaltung des Discont, von der Emissionsfähigkeit der Centralbank ab. S. Zahlungsbilanz.

als Zahlung ins Ausland zu senden, als Wechsel ꝛc. zu kaufen — daß also, wenn der obere Goldpunkt überschritten ist, Goldabfluß eintritt.

Dies kann nun, wie wir bereits wissen, eintreten, weil wir an Waaren zu viel vom Auslande bezogen haben, oder weil wir für Effecten oder sonstige Elemente des ausländischen Verkehrs mehr zu zahlen als zu empfangen haben.

Es kann nun praktisch genommen zunächst eintreten, weil bei uns vielleicht in Folge einer speculativen Position in Waaren und Effecten zu hohe Preise in Waaren und Effecten herrschen und das Ausland uns nun zu diesen hohen Preisen Materiale hereinsendet.

Haben wir dann genug Gold und ist sonst in dieser inländischen Sachlage nichts Ungesundes, so werden wir eben das Gold abfließen lassen.[1])

Fließt aber zu viel Gold ab, können wir es nicht entbehren, oder ist die Ursache des Goldabflusses eine ungesunde, speculativ übertriebene Preisposition bei uns, so muß eben die Ursache beseitigt werden, die zu hohen Preise und Course müssen gedrückt, die ungesunde Speculation gehemmt werden.

Das Mittel ist eben der Discont, der Preis des Leihcapitals, den die Notenbank entsprechend zu handhaben hat.

Oft aber ist im Inlande Alles in Ordnung, nichts ist ungesund noch übertrieben, Preise und Course halten sich auf einem mittleren, gerechtfertigten Niveau.

Aber im Auslande, mehr oder weniger nahe, bricht eine commercielle oder Börsenkrise aus, die Course und Preise sinken draußen rapid, der fremde Discont steigt, in Folge dessen werden unsere an sich nicht hohen Preise und Course relativ doch zu hoch, Materiale strömt

---

[1]) Der Goldabfluß stellt dann eben das richtige, den internationalen Verhältnissen entsprechende Niveau des Geldwerthes und der Preise her. — Nichts thörichter, als im gesunden commerciellen Verkehr resultirende Goldabflüsse als Unglück aufzufassen, darüber nervös zu werden. Ist es der normale Geschäftsverkehr, z. B. die Ernte im Orient, die Goldabfluß erfordert, »so hängt jedes Goldstück an einem Fädchen, welches dasselbe unweigerlich wieder zurückzieht« — wenn nämlich zur Saison der Orient wieder bei uns einkauft.

ein und die Zahlungsbilanz gestaltet sich ungünstig, Gold droht abzufließen.[1])

Die Ursache ist also rein äußerlich und doch können wir uns der Wirkung nicht entziehen; können oder wollen wir das Gold nicht entbehren, so müssen auch wir unser Preisniveau herabsetzen, den Geldwerth, den Discont künstlich erhöhen, bis die Ursache, der Ansturm von Außen vorüber ist.

Es ist nun unerläßlich, sich über die Naturnothwendigkeit dieser Vorgänge völlig klar zu sein, diese nothwendigen Nachtheile der Gemeinsamkeit der Währungen, wie sie bei stets zunehmender Solidarität des internationalen Verkehres mit stets wachsender Intensität sich ergeben, voll und ganz zu erfassen.

Wir müssen uns dessen bewußt sein, daß das Recht, eine geordnete Währung zu besitzen, der Vortheil, die Stabilität des Wechselcourses gesichert zu sehen, uns die Pflicht auferlegen, unsere gesammte wirthschaftliche Gebahrung jener des Auslandes jeweilig anzupassen, daß es uns dem Nachtheile aussetzt, von jeder bedeutenden wirthschaftlichen Veränderung im Auslande, je nach Entfernung und Umständen, direct betroffen zu werden — wir müssen uns dessen bewußt sein, daß Ordnung des Geldwesens und Isolirung unvereinbare Begriffe sind[2]) und daß es kein Mittel gibt, uns der Vortheile der Gemeinsamkeit und der Vortheile der Isolirung zugleich zu erfreuen.

Auf letzteres wird noch zurückzukommen sein; hier sei nur betont, daß, nachdem uns das Studium der Zahlungsbilanz zu der Erkenntniß geführt hat, wie eben heute und in immer steigendem Maße die mobilen Elemente in der Zahlungsbilanz, besonders die Effecten überwiegen und stets mehr überwiegen werden, daß es demnach Erforderniß einer entsprechenden Währungspolitik ist, vor Allem der Entwicklung der Effectenmärkte entsprechende Aufmerksamkeit zuzuwenden.[3])

Vorbauend, indem die Bildung einer ungesunden speculativen Position im Inlande verhindert, bei drohenden Krisen im

---

[1]) Wenn auch nur im Wege »räuberischer« Trassirungen der internationalen Goldverschwörer. S. Landesberger cit. S. 99 ff.

[2]) S. Einleitung.

[3]) Wie selten sind Ueberspeculationen am Cerealien- oder Zuckermarkte, wie häufig dagegen an der Effectenbörse, und wie sichtlich differiren die Wirkungen der ersteren von jenen der letzteren!

Auslande rechtzeitig entsprechende Maßregeln ergriffen werden; restringirend, indem die Aufrechterhaltung einer ungesunden speculativen Position, ein nutzloser Kampf gegen das etwa einer Preisdepression verfallene Ausland mit allen Mitteln hintangehalten wird.

Und in der That zeigt uns die Geschichte der Krisen, daß dieselben aus Handels- und Waaren-Speculationskrisen immer mehr zu Börsen- und Effectenkrisen sich umgestaltet, daß Häufigkeit und Gefahr dieser Börsenkrisen immer mehr zugenommen haben.[1])

3.

Discont und auswärtige Verschuldung.

Umso eher wird klar sein, wie besondere Verpflichtungen für unsere Währungspolitik daraus erwachsen, daß wir mit einer bedeutenden auswärtigen Verschuldung rechnen müssen, welche wir eben durch die Regulirung der Valuta direct erhöhen, späterhin zunächst noch weiter indirect zu erhöhen wünschen, indem wir durch Placirung von Titres, Participation an Unternehmungen 2c. Capital ins Land ziehen wollen. (S. 63/64.)

Ist schon an sich das bewegliche Element in der Zahlungsbilanz das gefährlichere, um wieviel mehr bei uns, wo gleichsam naturgemäß, und wenn nicht eine besonders-weise Gebahrung platz-

---

[1]) Die Theorie arbeitet da, wie bereits erwähnt, immer zu sehr mit den abstracten Begriffen des Güterverkehrs und der Production. Den wirklichen Waarenverkehr, die sogenannte Production durch Disconterhöhungen, die oft so rasch vorübergehen, zu beeinflussen, wäre auch sehr schwer. Nicht einmal die dauerhafte Zollpolitik kann dies rasch und es muß schon ein Tarif Kampftarif, wie in Rumänien oder Amerika, sein, um altgewohnten Verkehr plötzlich aus seinen Bahnen zu lenken.

Es kommt auch meist nicht darauf an, den wirklichen Güteraustausch, den »Consumverkehr«, zu beeinflussen, sondern den speculativen »Marktverkehr«, der auch thatsächlich fast völlig vom jeweiligen Escompte- und Lombard-Zinsfuß abhängt.

greift, speciell das flottante Materiale unserer im Auslande befindlichen Titres mit doppelter Wucht auf die Zahlungsbilanz zu drücken geeignet ist.

Ergibt sich schon aus der Natur der modernen Zahlungsbilanz, daß die Discontpolitik immer schwieriger wird, immer mehr mit Imponderabilien, mit Tendenz und wahrscheinlicher Gestaltung aller auswärtigen Geld- und Effectenmärkte rechnen muß, so erfordert die Natur unserer Zahlungsbilanz verdoppelte Aufmerksamkeit der mit der Handhabung der Discontpolitik betrauten, soll anders selbst eine gut construirte Währung nicht an der auswärtigen Verschuldung wieder zu Grunde gehen.

Und es bedarf nach Allem oben (S. 52 ff.) Gesagten keiner besonderen Erläuterung, wenn wir bemerken, daß es hier der inländische Effectenmarkt ist, welcher in seiner speculativen Entwicklung besonderer Sorgfalt der Bankleitung anempfohlen sein muß.

Hierin concentrirt sich auch, was in diesem Abschnitte zu bemerken ist, und es sei nur betont, daß die Goldwährung, wie sie eben berufen ist, eine durchschnittliche Verbilligung des Zinsfußes für Anlehens-, Hypothekar- und Unternehmungscredit herbeizuführen, so auch unweigerlich die Verpflichtung zu einer productiven, rationellen Verwendung dieses Credites, speciell aber zu einer entsprechend vorsichtigen Gebahrung auferlegt — sonst werden die Nachtheile des argent des autres größer sein als die Vortheile, welche uns dasselbe bringen könnte.

Es bedarf ebenso keiner weiteren Erwähnung, daß, je geringer der Goldbestand der Bank sein wird, desto empfindlicher die Folgen von Goldentnahmen, desto beweglicher der Discont wird sein müssen.

4.

Bankdiscont und Privatdiscont.

Wir haben aber oben (S. 63/64) noch ein specielles Element kennen gelernt, welches unter den Vortheilen der Goldwährung, wie wir sie berechtigterweise erwarten, eine eigenartige Rolle spielt —

es ist der Zufluß fremden Capitals zur Investirung im Wege des kurzfristigen Lombard- und Escomptecredites. Wir haben die specifische Rolle dieses auswärtigen Credites gekennzeichnet und unsere Folgerungen für die Zusammensetzung der Währung gezogen.

Hier obliegt nun, zu betonen, wie auch die Discontpolitik mit diesem Factor speciell rechnen muß, wenn er überhaupt in Function treten, wenn er abermals nicht mehr Schaden als Nutzen bringen soll. Sollen wir an dem zeitweise so enorm billigen Privatdiscont Englands, Frankreichs, Deutschlands participiren, soll das Ausland seinen überwiegenden Capitalsüberfluß hereinsenden, um von unserem relativ höheren Zinsfuße Gebrauch zu machen, oder soll es geneigt sein, unsere Wechsel zu escomptiren, im Portefeuille zu behalten, so muß es nicht nur Vertrauen in die Solidität der Währung haben, sondern auch seine Rechnung dabei finden.

Rentabilität ist der Motor im Capitals- und Geldverkehr — Geld wird gegeben, wenn es rentirt und zurückgenommen, wenn es nicht rentirt.

Unser Capitalsreichthum ist nun unzweifelhaft geringer, verschwindend gegenüber dem mancher westlicher Länder. Demgemäß ist auch unser thatsächlicher Durchschnittszinsfuß in Escompte und Lombard wesentlich höher.

Es handelt sich nun darum, den Zinsfuß nicht unberechtigt durch fictives Capitalsangebot zu drücken, und dies kann insbesondere durch eine unrichtige Gebahrung der Notenbank, durch übermäßige Anspannung des Notencredits geschehen.

Ist nun schon nach allem Vorstehenden klar, daß eine Ueberemission von Banknoten die Währung an sich zerstören müßte, so bedarf es nur der besonderen Betonung für den vorliegenden Fall, daß, wo ein niedriger Bankdiscont zu übergroßer Benützung des Banknotencredites anlockt, das auswärtige Capital keine Rechnung findet, einzuströmen, noch weniger Wechsel zu behalten, welche nach diesem Discont berechnet werden.

Besteht zwischen unserem Bankdiscont und dem ausländischen Privatdiscont keine entsprechende Marge, um trotz der Spesen der Uebertragung und der Sicherung des Courses Gewinn für den ausländischen Banquier zu lassen, so kann er eben kein Geld senden, findet keine Rentabilität, unsere Wechsel ins Portefeuille zu legen.

Eine unsichere, aus Entgegenkommen und weichlicher Nachsicht zu niedrig greifende Discontpolitik kann im Gegentheile das Ausland nur veranlassen, Guthabungen stets rasch abzuziehen, unsere Wechsel stets möglichst rasch hereinzusenden, die Zahlungsbilanz wird dadurch nur noch schwankender, der Wechselcours empfindlicher, als in der Natur der Sache gelegen.

Den Uebergang zur richtigen Mitte zu finden, ist doppelt schwierig in einem Lande, welches so lange unter der isolirenden Wirkung des Zwangscourses gestanden und diese Isolirung von allen auswärtigen Einflüssen in einem relativ stabilen, zeitweise ungerechtfertigt niedrigen, durchschnittlich jedenfalls sehr mäßigen Bankdiscont von einer scheinbar wohlthätigen Seite kennen gelernt hatte.

Wir haben nun schon vom Standpunkte der Solidität der Währung aus alles Interesse, daß sich die Rolle, welche heute die unbedeckte Note bei uns spielt, immer mehr vermindere — eine naturgemäße Entwicklung, wie sie sich überall vollzogen hat und sich auch bei uns vollziehen wird, sobald nach Aufhebung der abwehrenden Schranken der Papiervaluta der inländische Creditbedarf nicht mehr auf die Notenbank allein angewiesen sein wird.

Diese Entwicklung durch geeignete Politik zu fördern, widerstreitet aber in manchem dem privaten Interesse der Notenbank als Erwerbsunternehmen, und darum liegt in der hier behandelten Frage eine schwierige Aufgabe für den Tact der Bankleitung, theilweise auch eine Mahnung an die Staatsverwaltung, die Bank als Privatunternehmung so zu gestalten, daß sie nicht darauf angewiesen sei, im eigenen Interesse gegen das Interesse der Gesammtheit zu operiren.[1])

---

[1]) Landesberger, S. 122 ff. hat sehr interessante Tabellen über die Abweichungen des Bankdisconts vom Privatdiscont an den wichtigsten Plätzen aufgestellt und die Ursachen dieser Erscheinung zu ergründen gesucht. Wir können hierauf hier trotz des Interesses nicht näher eingehen. Nur glauben wir, daß zunächst jene Bank den offenen Geldmarkt am besten beherrscht, welche die größte Bedeutung als Geldgeber am Geldmarkte des Landes besitzt. Ferner ist dies in Zwangscours-ländern der Fall, wo der Bankdiscont eben schon so niedrig zu sein pflegt, daß der Privatdiscont sich nicht weit darunter entfernen kann.

Beides vereint erklärt, warum Frankreich und Oesterreich in L's. Listen obenan stehen, warum England so tief steht. Ferner hindert in beiden ersteren

5.

Discont und Prämie.

In allen voranstehenden Erörterungen sind wir nun von solchen Gesichtspunkten ausgegangen, wie sie sich aus der Natur der Sache und nach dem Stande der bisherigen wissenschaftlichen Erkenntniß im Allgemeinen, sowie unter specieller Berücksichtigung unserer heimischen Verhältnisse zu ergeben schienen.

Und hiebei mußten wir vorerst vom Wechselcours als einzigem Maßstab der Erhaltung, vom Discont als einzigem Mittel zur Erhaltung der Währung sprechen.

In der That hat es bisher einen anderen Maßstab und ein anderes Mittel anerkanntermaßen nicht gegeben.

Wenn darum eine neue Theorie auftaucht, welche den bisherigen Maßstab für schlecht erklärt, an Stelle des bekannten Mittels ein besseres zu setzen vorgibt, so muß sie deshalb nicht a priori falsch sein, kann zum mindesten einen wahren Kern enthalten.

Dies ist nun geschehen und die neue Heilslehre heißt »französische Prämienpolitik bei silbergesättigter Währung«.

Schon lange hatte der schroffe Contrast zwischen dem stabilen Discont der Banque de France und dem quecksilbergleich unruhigen Discont der Bank von England zur Beachtung herausgefordert und der Trugschluß, daß dieser Contrast in der Verschiedenheit der Währungen begründet, daß der stabile Discont die wohlthätige Folge des bimetallischen Systems in Frankreich, die unruhige Discontschraube die nothwendige Consequenz der Goldwährung sei — dieser Trugschluß lag so nahe, daß es nicht Wunder nehmen kann, ihn von dem ganzen Heerbanne oberflächlicher bimetallistischer

---

Ländern der schwankende Charakter der Valuta das Einströmen concurrirenden fremden Capitals. Auch warum Deutschland noch tiefer als England steht, wäre hypothetisch erklärlich. Für uns ist hieran nur wichtig, daß künftig auch bei uns der Privatdiscont sich bestimmt immer mehr vom Bankdiscont entfernen wird, was Schwierigkeiten erzeugt, aber nur ein Correlat einer gesunden Währung ist.

Agitatoren zum Ueberdruße wiederholt, und stets von Neuem auf die Tagesordnung gestellt zu sehen.

Wenn aber ein gründlicher, ernster Forscher, welcher zugleich in das Wesen der »Prämie« tiefer eingedrungen ist,[1]) als all' diese Korybanten des Parteiengezänkes, noch gründlicherem Irrthum verfällt und förmlich zu einem System der monetären Täuschungen gelangt, indem er die Prämie als Princip dem Discont gegenüberhält und uns die »silbergesättigte hinkende Währung mit Prämienpolitik« als einzige Rettung vor den Goldströmungen hinstellt, so ist dies tief bedauerlich und nur ein neuer Beweis dafür, zu wie nutzloser Kräftevergeudung der blinde Streit im Währungskampfe bereits geführt hat.

Es ist um so bedauerlicher, als diese Lehre vorübergehend tiefe Wirkung erzielt hat,[2]) als sie die Irrthümer enthält, den geheimen Sorgen entspricht, welche so viele gute Patrioten und schwache Gelehrten auch bei uns erfüllen, Irrthümer, welche der Zukunft unserer Währung am ehesten gefährlich zu werden drohen.

Wenn wir uns daher mit dieser Lehre noch beschäftigen, obwohl ihre irrige Basis schon im einzelnen gestreift und als solche dargelegt wurde, so geschieht dies nur, um diese Irrthümer als Irrthümer, die Sorgen als unbegründet zu erweisen und klarzustellen, daß was an letzteren Wahres ist, naturgemäß, unvermeidlich ist.

Die Basis der Prämienlehre ist aber an sich falsch. Weder ist die Währung Frankreichs eine wirklich bimetallische, noch hat der stabile Discont mit dem wirklichen Bimetallismus etwas zu thun.

Frankreichs Währung ist nach Außen hin eine Goldwährung und nach Innen eine Goldwährung, beschränkt durch Silberzwangscours; wäre sie eine freie Doppelwährung, wäre freie Prägung von Silber möglich, so würde der Discont auch der Banque de France schwanken, wie in jedem baarzahlenden Lande und wie er auch thatsächlich geschwankt hat, so lange die Banque de France ganz und voll ein baarzahlendes Institut war.

Um sich hievon zu überzeugen, betrachte man folgende Tabelle, welche nur bis 1870 reicht, weil damals der Notenzwangscours über Frankreich verhängt wurde:

---

[1]) Landesberger cit.

[2]) Die Phrase, daß die Belassung von Silbercourant der Bank ermöglichen könne, »Angriffen von Außen« besser zu widerstehen, ist in zahlreichen Vorträgen wiedergekehrt. S. Menger, Vortrag. Das »schützen« ist eben so populär.

Jahr	Discont				Discont				Discont				Discont			
	Durchschn.	Max.	Min.	Zahl der Aenderungen	Durchschn.	Max.	Min.	Zahl der Aenderungen	Durchschn.	Max.	Min.	Zahl der Aenderungen	Durchschn.	Max.	Min.	Zahl der Aenderungen
	Banque de France				Bank von England				Preußische Bank				Oesterreichische Nationalbank			
1861	5·53	7	3·5	7	5·21	8	3	11	4	4	4	0	5	5	5	0
1862	3·77	5	3·5	4	2·53	3	2	5	4	4	4	0	5	5	5	0
1863	4·65	7	3·5	8	4·43	8	3	12	4·04	4·5	4·5	1	5	5	5	0
1864	6·50	8	4·5	11	7·35	9	6	15	5·31	7	4	4	5	5	5	0
1865	3·72	5	3	6	4·77	7	3	16	4·97	7	4	5	5	5	5	0
1866	3·67	4	3	7	6·94	10	3·5	14	6·22	9	4	8	4·94	5	4	1
1867	2·71	3	2·5	1	2·53	3·5	2	3	4	4	4	0	4	4	4	0
1868	2·50	2·5	2·5	0	2·06	3	2	2	4	4	4	0	4	4	4	0
1869	2·50	2·5	2·5	0	3·20	4·5	2·5	7	4·25	5	4	1	4·35	5	4	1
1870	4·01	6	2·5	4	3·09	6	2·5	10	4·91	8	4	5	5·44	6	5	1
1861 bis 1870	3·956	8	2·5	48 pro Jahr 4·8	4·211	10	2	95 pro Jahr 9·5	4·57	9	4	24 pro Jahr 2·4	4·773	6	4	3 pro Jahr 0·3

Man ersieht hieraus, daß in den zehn Jahren vor 1871, als Frankreich freien Bimetallismus, England nahezu allein in der Welt seine Goldwährung hatte, in Frankreich die Discontänderungen sehr häufig waren, daß der Discont zwischen 2·5 und 8 Procent schwankte, daher unter und weit über den heutigen stabilen Discont von circa 3 Procent ging.

Wir ersehen ferner aus dieser Tabelle, daß schon damals, als von Goldknappheit noch keine Rede sein konnte, der Discont in England, dem reicheren Lande, durchschnittlich wesentlich höher stand als in Frankreich, daß ferner schon damals die Schwankungen dort häufiger und intensiver waren als jene in allen anderen Ländern. Wir werden daher schon jetzt geneigt sein, diese Zustände in England auf andere Ursachen als auf das Gold zurückzuführen.

Wir ersehen ferner, daß in Deutschland, wo Silberwährung herrschte, der Discont noch um die Hälfte stabiler war als in Frankreich, daß er ferner in Oesterreich am stabilsten war; wir werden daher begreifen, daß nicht der Bimetallismus die Stabilität des Disconts mit sich bringt, sondern die Isolirung, wie in Preußen die Isolirung der Silberwährung, am vollkommensten in Oesterreich die Isolirung des Zwangscourses der Noten.

Hat man kein Gold, so braucht man keines herzugeben, darin liegt zunächst die Frage der Stabilität des Disconts.

Sie ist ferner begründet in dem jeweiligen Zahlungsorganismus und der commerciellen Stellung des Landes, was noch zu erörtern sein wird.

Sie ist endlich bedingt durch den Charakter der Währung, je nachdem derselbe ein frei fungirender oder mangelhafter, gebundener ist.[1])

Da liegt nun der Kern der Prämienpolitik.

Je mehr durch das Eindringen des Silbers in die Bank von Frankreich dieselbe genöthigt wurde, die Baarzahlungen in Gold zu beschränken, desto mehr konnte sie gleich einer mit Zwangscours be-

---

[1]) Zunächst interessant zu sehen, wie in Frankreich selbst ehemals die Discontpolitik der Bank zu heftigen Angriffen Anlaß gab und zur französischen Bank-Enquête von 1865 führte, auf welcher sich Praktiker und Theoretiker in gleich hervorragender Weise blamirten. Siehe Max Wirth, Handbuch S. 109 ff. Auch damals verlangte man schon temporären Zwangscours an Stelle der Disconterhöhungen; nun heute ist dieser Wunsch in Frankreich erfüllt.

hafteten Bank stabilen und relativ niedrigen Discont behalten, desto mehr mußte sie zur Prämienpolitik als Schutzmittel greifen.

Wir verweisen hier auf unsere Tabelle S. 99 über die Variationen im Metallbestande der Banque de France und auf Landesberger's hochinteressante Tabellen S. 186 ff.; man wird finden, daß, je höher der Silberschatz der Bank war, desto höher in kritischen Zeiten die Goldprämie steigen mußte, während gleichzeitig der Discont immer stabiler wurde; und seit dieser Silberschatz fast gar nicht mehr variirt, ist der Discont erst wirklich stabil, da die Bank es aufgegeben hat, das Silber ins Publicum zu drängen, und ihr Heil nur mehr in der Vermehrung des Goldschatzes sucht, von dem sie eben alle Ansprüche mittelst der Prämie fernhält.

Eben daraus haben wir auch schon oben die Folgerung gezogen und näher begründet, daß die Prämienpolitik in Frankreich nur möglich ist, weil die Circulation nicht »silbergesättigt«, sondern stark »goldgesättigt« ist, und dies ist auch nach dem Wesen der Prämie begreiflich.

Dasselbe besteht nämlich darin, daß die Bank Jedem, der Gold verlangt, sagt: Ich bin gesetzlich nicht verpflichtet, dir Gold zu geben, ich gebe dir Silber oder schlechtes gemünztes Gold, oder Barrengold mit einem Aufgeld, mit Prämie.

Braucht nun der Betreffende Gold für den Export, so ist ihm mit dieser Antwort der Bank nicht gedient.

Er sucht zunächst besseres Gold in der Circulation, eventuell mit geringerem Aufgeld als die Bank verlangt hat, und findet er es, so ist es gut, findet er es nicht, so zahlt er lieber für einen Wechsel auf das Ausland mehr als die Parität, höchstens um so viel mehr als die Goldprämie der Bank ausmacht.

Darum verschlechtern sich eventuell die Wechselcourse um so viel, als die Prämie beträgt.

Steigt auch der Wechselcours so hoch, daß Gold mit Prämie besser rentirt, so zahlt der Mann endlich die Prämie und erhält dafür auch vollwerthiges, exportfähiges Gold bei der Bank.

Das Wesen der Prämie besteht also darin, daß die Bank, anstatt durch hohen Discont, durch Androhung von Zahlung in Silber oder schlechten Goldmünzen die Goldnachfrage auf die Circulation abdrängt oder auf den Wechselcours überträgt.[1])

[1]) Wäre eben in der französischen Circulation nicht so viel Gold vorhanden, was auch an dem enormen Fremdenverkehr Frankreichs liegen mag, so

Statt des Disconts steigt also der Wechselcours.

Nun handelt es sich aber um die Wirkung der Prämie. Ein Steigen der Wechselcourse über Parität ist Agio (s. S. 79, 120) und, was auch der Prophet der Prämie sagen möge, Prämie ist Agio in Ursache und in Wirkung. Steigt der Wechselcours, so zahlen alle Importeure mehr für alle Importe, erlösen alle Exporteure mehr für ihre Exporte, als durch die Parität gerechtfertigt, und ob sich dies $^1/_2$—1 Procent auf die Preisbildung im Binnenverkehr überträgt oder nicht, ist ebenso fraglich und schwer zu constatiren bei Agio wie bei Prämie.

Thatsächlich ist Frankreich ein Land mit stärker als normal schwankender Währung, und so oft Prämie auftritt, ist die Preisbildung auch im Innern sicherlich abnorm beeinflußt.

Daß die Wirkung nur gering, daß die Prämie kaum einmal sichtlich auch im Innern in Agio umgeschlagen hat,[1]) hat Frankreich nur seinem Goldreichthum, seinen ausnehmend günstigen Verhältnissen, endlich seinem enormen monetären Credite zu verdanken.

Denn so lange eben Gold mit höchstens 1 Procent Prämie zu haben ist, beschränkt sich der Agiohandel auf kleine Kreise, die eben direct mit Gold handeln. Wird der vollwichtige, exportfähige Napoleon aber mit 20—30 Centimes Aufgeld gesucht, tritt noch Furcht und Mißtrauen hinzu, so findet auch ein Privater Interesse, am Agio mitzuspeculiren, und so überträgt sich die Prämienmacherei von der Bank auf die Arbitrageure, von da auf Kassenboten[2]) und Wechselstuben, Hoteldiener, Publicum ꝛc., dann ist das Agio eben für alle Welt Agio.[3])

---

würden die Wechselcourse noch viel höher steigen. — Effective Zahlung in Silber findet eben gar nicht nennenswerth statt, darum schwankt auch der Silberbestand der Bank so wenig. — Insoferne die offene Prämie nur möglich ist durch das Recht der Bank in Silber zu zahlen, ist natürlich diese Politik in der bimetallischen Rechtsbasis der Währung begründet.

[1]) Wie Landesberger S. 98, Anm., selbst zugibt, bei 1 Procent.

[2]) Notorisch ist, daß z. B. die Cassenboten der Banque de France aus dem etwa eincassirten Golde die schweren Stücke aussuchen und an Banquiers mit Agio weitergeben.

[3]) Thatsächlich wird dies Alles auch in Frankreich so empfunden. Man braucht nur dortige Blätter oder Haupt's hochinteressante Correspondenzen im B. B.-Courier zu verfolgen. So wurde die Bank lebhaft getadelt, wenn sie zu schlechte heimische Goldmünzen in Umlauf setzte, oder auch auf solche Prämie forderte.

Für den Außenhandel aber ist die Prämie an sich reichlicher Ersatz für den Discont. Wenn der rembourspedürftige Kaufmann eben Gold oder Goldwechsel mit $^1/_2$ Procent überzahlen muß, so macht das bei dreimonatlichem Ziel 2 Procent pro Jahr + 3 Procent Discont = 5 Procent pro Jahr, und wenn es Zeiten gegeben hat, wo die Prämie bei einem Discont von $4^1/_2$ Procent $7^0/_{00}$ betrug, so kam dies für die Betheiligten einem Discont von 7·3 Procent gleich, betrug sie 1 Procent, so machte dies 8·5 Procent pro Jahr.

Herrscht aber in Frankreich keine Prämie, so ist auch auswärts gewöhnlich kein hoher Discont. So heute, wo in London 2 Procent, Berlin 3 Procent, Paris 3 Procent ohne Prämie und bei günstigsten Wechselcoursen besteht.

Dies die Wirkung der Prämie auf den Charakter der Währung und auf den Außenhandel.

Nun kommt aber erst ihre specifische Wirkung, welche sie von dem Discont unterscheidet und sie berechtigen soll, den Discont zu vertreten oder zu ergänzen.

Diese eigenthümliche Rolle der Prämie ist nun wirklich fast völlig so, wie sie ihr Verfechter geschildert, sie ist sehr interessant, sehr wohlthätig, deren Schilderung, wie sie Landesberger gibt, ist ein Meisterwerk feiner Beobachtung, und es ist nur um so energischer zu betonen, daß die Prämienpolitik trotzdem für uns nicht anwendbar ist, an sich auch für jedes Land mehr Nachtheile als Vortheile bringt.

Stellen wir nämlich Landesberger's ganze, so vielfach irrig begründeten Anschauungen auf die richtige Basis, so bleibt folgendes als Wesen der Prämie übrig, wie sie in Frankreich gehandhabt wird:

Sie ist nur möglich, wenn die Währung der Bank das Recht läßt, mit Silberzahlung zu drohen; thatsächlich zahlt sie nicht damit, braucht auch nicht zu zahlen, denn das Silber strömt doch wieder zu ihr zurück, und wer Gold will, nimmt Silber überhaupt nicht; je weniger Silber die Bank daher thatsächlich hätte, desto besser, sie braucht nur einen Silberthaler oder einen Paragraph der Statuten, den sie Jedermann zeigen kann, um Prämie verlangen zu dürfen.[1])

---

[1]) Daher haben wir das Recht zur Prämien-Politik, sowie nur ein Gulden Silber-Courant in Umlauf bleibt, daher hat auch Deutschland das Recht zur Prämienpolitik und weiß, warum es dasselbe nicht ausübt.

Die Prämie ist ferner nur möglich bei stark goldgesättigter Währung, weil sonst die Wechselcourse zu stark über Parität steigen und die Prämie auch direct in inneres Disagio umschlägt, die Währung zerstört.

Die Prämie wirkt endlich für Alle am Außenhandel betheiligten genau wie der Discont; sie wirkt endlich nach Innen durch die stärkeren Schwankungen der Wechselcourse.

Aber diese letztere Wirkung könnte als völlig nebensächlich betrachtet werden gegenüber dem unleugbaren Vortheile, daß die Prämie es ermöglicht, dem inneren Verkehre billiges Geld zu geben, während der Auslandsverkehr hohen Discont erfordern würde.[1])

Denn das ist thatsächlich das »Criterium der Prämienpolitik, daß sie den Einfluß des internationalen Goldbedarfes auf den heimischen Geldmarkt theilt und abgrenzt«. (Landesberger S. 108.)

Dies hat Landesberger richtig erfaßt, Alles andere ist Sophisma. Denn, daß die Vortheile der Prämie durch ebensoviele Nachtheile aufgehoben werden, daß sie eben nur anwendbar ist, wo die Umstände es gestatten, daß sie ferner auch in Frankreich nur ein Product der Noth ist, darüber kann keine Klügelei hinweghelfen.

Wären nun die Nachtheile der Prämie nicht so groß, so würden alle Staaten, die es können, speciell Deutschland, welches genau wie Frankreich das Recht hiezu besitzt, längst die Prämienpolitik adoptirt haben.

Würden die Umstände es bei uns gestatten, so wären wir thöricht, die Prämie nicht anzuwenden; aber könnten wir selbst unsere Circulation so stark goldgesättigt gestalten und erhalten, daß die Prämie anwendbar wäre, würden wir selbst in der Bank nur den einen Silbergulden belassen, den sie haben muß, um Prämie fordern zu können, so würden bei uns zahlreiche, hochbedeutsame Momente nicht nur die Prämienpolitik absolut verbieten, sondern deren Anwendung als den denkbar größten Fehler, als die erste Ursache zur sicheren Zerstörung der Valuta erweisen.

---

[1]) Richard Lieben in einem überaus trefflichen Artikel bei Dorn Nr. 426 ex 1892 hebt überdies mit Recht hervor, daß die Prämie nicht leistet was der Discont, indem nämlich die Disconterhöhung sofort im Auslande zum Kaufe von Wechseln ermuntert, daher Gold ins Land zieht, während die Prämie vom Kaufe der Wechsel abschreckt.

Und dies aus dem Grunde, weil eben die Prämie den Wechselcours verschlechtert, die Parität zerstört und jederzeit in offenes Disagio umschlagen kann — weil dies Alles in einem, auf den Credit des Auslandes angewiesenen, verschuldeten Staate die sichere, unabweisbare Folge der Prämie sein muß.[1])

Ist die Relation, die Parität bei uns 100 Gulden = 170 Mark, der Goldpunkt für Export daher z. B. 169·15 Mark, so darf eben unser Gulden in Deutschland nicht stärker sinken, als eben um dieses halbe Procent. Wird in Wien dann kein Gold hergegeben, sondern 5 Promille Prämie eingehoben, so erhält man in Berlin nur bis zu 168·305, also noch ein halbes Procent weniger für den österreichischen Gulden.

Nun stelle man sich vor, was das für das Ausland bedeutet, welches unsere Titres in Händen hat, unsere Wechsel halten, sein Geld bei uns stehen lassen soll! Der moralische Eindruck auf unseren Credit wäre allein genügend.[2]) Die Titres würden im Auslande schon aus Mißtrauen in die Valuta sinken, im Inlande eben infolge des durch die Prämie ermöglichten niedrigen Disconts erst recht hoch stehen, die Tendenz zum Rückströmen erst recht provocirt und verschärft, und war die Prämie zuerst noch niedrig, weil sie vielleicht nur durch leichten Goldbegehr erzeugt war, so erzeugt sie jetzt selbst einen um so stärkeren Goldbegehr für Rembourse, muß immer höher gegriffen werden, um ihre eigenen ersten Wirkungen zu paralysiren.

---

[1]) Bagehot cit. S. 32. »... jede Entwerthung, so klein sie auch sei, ja nur die Möglichkeit einer Entwerthung ohne deren thatsächlichen Eintritt genügt, um Unordnung in den Wechseloperationen zu erzeugen.« Wie ferner eben die Prämie in Frankreich London den Primat auf dem Geldmarkte verschafft hatte, den es früher mit Paris hatte theilen müssen. Schraut cit. S. 4 ff. Frankreich hat so viel von dem eingebüßt, was man »activen« Credit nennen kann, um wie viel schädlicher muß die Prämie bei »passivem« Credit wirken.

[2]) Schon in ruhigen Zeiten, um wie viel mehr wenn Mißtrauen in Folge einer Krise, sei sie nun im Auslande oder bei uns, einträte. So müßte die Prämie gerade in ihrem eigentlichen Geltungsgebiete, wenn unsere Productionsverhältnisse normal, jene im Auslande abnorm sind, die Rückwirkung einer Krise in Berlin z. B. noch verschärfen, denn stehen unsere Course hoch, wenn auch normal, weil der Discont nicht steigt, so strömen Effecten mit doppelter Wucht ein und die Prämie erzeugt so selbstthätig immer stärkeren Goldbedarf (S. L. S. 134).

Und hat dann die Bank reichlich Gold, so muß sie es reichlich hergeben oder den Discont um so plötzlicher — unvermittelter stark erhöhen, wenn dies überhaupt noch nützt. Hat sie aber nicht reichlich Gold, sondern ist sie »silbergesättigt«, um so schlimmer, dann kann sie gar kein Gold hergeben und muß die Prämie so hoch halten, daß selbe in offenes Disagio umschlägt, dann ist die Währung zerstört.

Uebergehen wir aber selbst das Mißtrauen von Außen und die Wirkung stärker schwankender Valuta auf die Effecten.

Man nehme den Rechenstift und besehe sich, was Prämie für Jenen bedeutet, der unsere Wechsel im Auslande hält oder sein Guthaben bei uns stehen läßt (s. S. 63 u. 128 ff), der uns also in dieser Weise Credit gewährt — was wir ja wollen.

Abgesehen davon, daß niedriger Discont bei uns diese Creditgewährung unrentabel macht, zerstört die Prämie diese Function der Goldwährung völlig und macht den auswärtigen Credit nur doppelt gefährlich.

Hält ein Banquier in Berlin einen dreimonatlichen Wiener Wechsel im Portefeuille, weil in Wien der Bankdiscont 4 Procent, in Berlin der Privatdiscont 2 Procent ist, und darum bei z. B. $^1/_4$ Procent Spesen für Coursrisico und Rembours noch immer $^1/_4$ Procent für drei Monate, d. i. 1 Procent pro anno, Gewinn bleibt, die österreichische Valuta ist aber bei Eingang des Wechsels infolge der Prämie noch um $^1/_2$ Procent schlechter geworden, so verliert der Mann bei diesem dreimonatlichen Geschäfte 2 Procent pro anno am Course und gewinnt nur 1 Procent pro anno am Zins, wird sich daher hüten, solche Wechsel zu halten. Ebenso, wenn er sein Geld in Wien stehen ließ, um 1 Procent pro anno am Zinse zu gewinnen, und nun, wenn er es zurückzieht, die Mark in Wien um $^1/_2$ Procent über pari, resp. über der berechenbaren Schwankung notiren.

Dieser Credit wird uns daher nicht gewährt werden. Noch schlimmer — ist er gewährt worden, und plötzlich ruft eine solche Schwankung der Valuta infolge der Prämie Mißtrauen und Angst hervor, so strömen plötzlich Massen von Wechseln zurück, werden Guthabungen abgezogen und der so rapid steigende Rembours-Bedarf schnellt die Anfangs harmlose Prämie rapid hinauf, sie schlägt in Disagio oder rasende Discont-Erhöhung um, die Währung ist zerstört oder die unvermittelte Disconterhöhung, wenn sie über-

haupt noch nützt, wirkt im Inlande zehnfach schrecklicher, als eine mäßige successive Erhöhung je gewirkt hätte.

Endlich ist das Mißtrauen im Inlande, die Agiospeculation im Inlande bei uns doppelt gefährlich als anderwärts.

In Frankreich ist die Prämie langsam herausgewachsen, brauchte keine Beunruhigung zu erzeugen und erzeugt sie trotzdem, so oft sie stark anwächst und die Situation bedrohlich wird.

Bei uns, wenn Banquiers zur Bank gehen würden und für Noten kein Gold, sondern Silber oder einen Paragraph des Bankstatutes zu sehen bekommen sollten, bedarf es gar nicht des schon heute herrschenden Pessimismus, um die Frage zu rechtfertigen: »Also so sieht die Goldwährung aus?«

Und abermals den Rechenstift zur Hand; das Prämiengeschäft ist recht lucrativ.

Denn sehe ich Tendenz zu Goldabfluß und weiß, daß die Bank kein Gold hergibt, so sperre ich mir vollgewichtiges Gold aus der Circulation für 14 Tage oder 1 Monat ein. Das Geld kostet mich eben infolge des niedrigen Discont wenig, z. B. 4% pro anno, also 0·167%—0·333%. In zwei bis vier Wochen mache ich aber 0·5% Prämie damit, gewinne also sicher 0·333%—0·167%, und so bequem werden 2—3‰ selten verdient wie bei diesem Geschäfte.

Die Prämie züchtet also Thesaurirung und Agiospeculation in Gold.

Warum schadet nun das Alles in Frankreich nicht so sehr? Erstens schadet es auch dort, und alle Welt ist sich auch darüber klar, nur Bimetallisten wissen dies nicht oder verschweigen es. Dann ist Frankreich — Frankreich, ein Land, dem es schlimmstenfalls gleichgiltig ist, ob man seine Wechsel mit ½% perte nimmt oder nicht, denn es braucht kein fremdes Geld, und besitzt den größten Goldvorrath der Welt; ein Land, das bei einer Krise nicht zu befürchten braucht, daß es vom Auslande mit seinen Titres überschüttet wird, sondern dann im Gegentheil fremde Titres nach aller Welt hin abstößt. Es ist endlich ein Land mit enormem monetären und allgemeinen Credit nach Außen und Innen und einer stolzen, patriotischen Geschäftswelt im Innern. Wir müssen den Credit nach Außen erst erringen und dazu wäre Prämie das schlimmste Mittel; was aber den Patriotismus betrifft, das Vertrauen, welches unsere Bevölkerung der Goldwährung entgegenbringt — dem Himmel sei's geklagt!!

Will man sich endlich überzeugen, daß Vorstehendes nicht leere Hirngespinnste und Phantastereien sind, daß thatsächlich die Prämienpolitik, die Phrasen von der Nothwendigkeit, sich vor den Goldströmungen zu schützen, ein verschuldetes Land zu Grunde richten, so blicke man nur nach Italien.[1])

Dort hatte die Goldwährung Alles gebracht, was sie versprochen hatte.

Der Bankdiscont war von 5 auf 4% zurückgegangen, der Privatdiscont unter 3% gesunken, das Gold war »beschafft« und Geld strömte in Fülle von allen Seiten zu, die Rente stieg himmelhoch. Da kam die erste Krise im Inlande und im Auslande.

Das durch Credit erhaltene Geld war in sinnlosester Weise festgerannt, in Bauspeculationen ꝛc. vergeudet, die Notenbanken strotzten von unrealisirbaren Wechseln[2]) und im Innern konnte eine an solchen Werthen und Renten überladene Speculation nicht weiter.

Was that man zunächst? Man druckte noch Noten und glaubte, es genüge, wenn ein Gesetz diese illegalen Emissionen nachträglich legalisire.[3])

Als aber das Mißtrauen des Auslandes und Krisen, auch im Auslande, zu Andrang nach Notenumtausch, nach Gold führten, umso-

---

[1]) Wir geben in Folgendem eine getreue Schilderung der Ereignisse in Italien, wie wir sie dem Studium dortiger Schriftsteller und zahlreichen Berichten entnehmen. Siehe z. B. Maggiorino Ferraris »Nuova Antologia« vom 1. November 1889 »La politica monetaria italiana e la crisi di Torino«.

Annuario statistico 1883—1890, Moniteur des intérêts matériels, Frankfurter Zeitung ꝛc. passim. Daß die italienische Valuta von Anfang an zuviel Noten besaß, kann heute als ausgemacht gelten. Man ließ sich durch das rasche speculative Verschwinden des Agio im Jahre 1880/81 zu dem Glauben verleiten, daß eine Restriction des Umlaufes nicht nöthig sei und beließ 340 Millionen Staatsnoten unbedeckt im Umlaufe.

[2]) Noch heute weisen die Notenbanken alljährlich enorme Posten von Wechseln aus, welche sie selbst als unrealisirbar bilanziren.

[3]) Siehe schon Haupt, Hist. monét. S. 276. Schon 1885 betrug der illegale Umlauf 65 Millionen Lire. »Le gouvernement a tout bonnement fermé les yeux«.

Und heute will man noch immer nicht zu dem einzigen Mittel, zur Restriction der Noten schreiten, sondern glaubt zu nützen, wenn man die gesetzliche Baardeckung auf 40 Procent erhöht, oder wenn der Staat Gold ankauft. Das Gold wird abermals abfließen und werden die Banken nicht baar zahlen so nützen 100 Procent Deckung nicht, das Agio wird doch bestehen. Siehe später S. 163.

mehr, da eben der Noten immer zu viel gewesen waren, da gab man das Gold nicht her, sondern gab Silber- oder Scheidemünzen, oder gar nichts, sondern chicanirte das Publicum, indem man die Einlösung der Noten womöglich auf Mitternacht verlegte, oder 100.000 Francs in Zehncentimes-Stücken auszahlte, bis die Leute die Geduld verloren und lieber Gold mit Agio kauften.

Kurz, man prakticirte dieselben thörichten Mittel, man verfiel in dieselben Fehler, welche Geschichte und Wissenschaft schon hundertmal verurtheilt haben, mit denen man sich immer wieder zu schützen glaubt, welche aber nur die Folge einer durch und durch verfehlten Bankpolitik sind und sein müssen.

Während eben der Discont in London 5—6%, in Berlin 5% stand, glaubte man in Italien mit 4·75 und 5% auskommen zu können, denn das »theure Vaterland,« die Herren Bau- und Rentenspeculanten mußten »geschützt« werden.

Und während das Ausland die italienische Rente warf, doppelt warf, weil es diese Mißwirthschaft merkte, wetteiferten Tresor und Banken, die Rente in Italien zu halten.[1])

Das Ende ist bekannt. 1884/85 war das Disagio mit 1—2% wieder erschienen, heute notirt es 4% und während rechtzeitige Disconterhöhung in kritischen Momenten, Unterdrückung einer sinnlosen Speculation Land und Valuta gerettet hätten, mußte Italien 1890/91 6% Discont halten, ohne dadurch das Steigen des Agio hindern zu können, und das schöne Land verblutet sich heute an

---

[1]) Wie oberflächlich, wenn Landesberger S. 135 aus einer vergleichenden Tabelle der Coursentwicklung der italienischen und österreichischen Goldrente den Schluß zieht, daß etwas schwankenden Valuta den Titres nicht schade. Erstens ist für das Ausland die italienische Rente effectiv in Gold verzinslich, das hat L. nicht gewußt. Zweitens kann bei politischer Beunruhigung auch unsere Goldrente stärker fallen, weil das Ausland mit Recht befürchten muß, daß, wenn Gold hier 100 Procent notiren wird, wir eben die Goldlast nicht ertragen können. Gerade die effectiv in Gold zahlbaren Titres machen aber die Valutaschwankungen durch Prämie so gefährlich. Man sehe, wie dies in Berlin geht. Erst entsteht Agio, das Ausland wirft darauf die Rente, Italien kauft sie, wodurch das Agio erst recht steigt, die italienischen Banquiers senden Coupons ins Ausland, wo sie in Gold bezahlt werden, dadurch steigt der Rembourbedarf noch weiter (affidavit!) und so besteht zwischen Agio, Goldcoupons und Renten ein verhängnißvolles Wechselspiel, in welchem schließlich das Agio immer höher getrieben wird.

den Fehlern einer schlechten äußeren, inneren, commerciellen und monetären Politik.

Natürlich ist daran die Goldknappheit Schuld gewesen und heute sind 5½ Procent Discont in Italien Beweis für die »kurze Decke«, während in London dreimonatliche Wechsel über 1 Procent nicht anzubringen sind — und diese Thorheiten werden heute wie immer nachgeschrieben und nachgebetet, füllen die Bibliotheken mit Währungsstreit und bei uns die Köpfe mit der richtigen Stimmung für die Valuta-Regulirung.

Mit Goldknappheit werden aber auch unsere künftigen Fehler nichts zu thun haben.

Das »Pari« und der Discont sind eben die Klammern, welche wechselseitig den Bau der Währung in den Fugen halten; will ein verschuldetes Land am »pari« lockern, um den Discont nicht strammer anziehen zu müssen, so heftet sich das Mißtrauen in die erste Lücke und zieht und zerrt, bis sie immer größer geworden, bis endlich der ganze Bau in Trümmer fällt.

Lassen wir uns dies gesagt sein und nehmen wir die Lehren der Geschichte, so wie sie wirklich sind. Und abermals ist unser Resumé:

Sind wir zu weichlich, zu entnervt, um das über uns ergehen zu lassen, was sich aus der Natur der Sache ergibt, so unterlassen wir lieber die Aufnahme der Baarzahlungen; wir werden dann die Vortheile nicht haben, uns aber auch mit den Anstrengungen der Erhaltung des Goldes nicht zu bemühen brauchen. Die Prämie ist jedenfalls nicht das Mittel, um das Gold bei uns zu erhalten, sondern das sicherste Mittel es zu vertreiben.

Der Geist der Prämienpolitik endlich, das »sich schützen wollen« vor dem Golde, während man es doch in die Währung einführen will, ist das denkbar sinnwidrigste; wäre das Gold so, daß man sich davor schützen muß, so ist die einzige Folgerung die, es eben nicht einzuführen. Je weniger Gold wir haben werden, desto weniger wird man uns nehmen können, das ist der ganze Sinn der silbergesättigten, freiwillig hinkenden Währung mit Prämienpolitik, wenn das überhaupt ein »Sinn« ist.

Am sichersten vor Gold-Entnahme sind wir eben unter dem »Schutze« der Papier-Valuta.

6.

Die Discontschraube.

Da nun jene monetäre Politik, welche das »pari« aufgibt, um den Discont nicht handhaben zu müssen, bei uns nicht anwendbar ist — tertium non datur — so bleibt für uns, wie erwähnt, als Maßstab der Erhaltung der Währung nur die stricte Einhaltung des »pari«, als Mittel der Discont und dessen geeignete Handhabung je nach den maßgebenden inneren und äußeren Verhältnissen.

Es erübrigt sonach der Beweis, daß uns die Erhaltung des Goldes mittelst der Discontschraube keine größeren Opfer auferlegen wird, als gerechtfertigt, daß die Gefahren der »Goldströmungen«, das »Würgen« des Disconts unwahre Uebertreibungen darstellen, daß endlich die Goldwährung nicht nur nicht die berechtigten inneren Ansprüche zu unterdrücken, sondern im Gegentheile ihre Befriedigung zu fördern, erst im wahren Sinne zu entwickeln berufen ist — Alles, sofern es eben dem Wesen der Sache entspricht.

Der Streit um den Discont ist nun, wie bereits erwähnt, so alt als der moderne Verkehr. Je mehr die Erfindungen der Neuzeit den internationalen Austausch gefördert haben, je größer in diesem Austausch die Rolle der mobilen Elemente, der Effecten, der Arbitrage- und Termin-Speculation sich gestaltet hat, je mehr endlich die Uniformität der Währungen auf Basis des Goldes sich herausgebildet, desto intensiver mußten die Wechselwirkungen der wirthschaftlichen Vorgänge der einzelnen Länder aufeinander sich fühlbar machen, speciell die Schwankungen des Geldwerthes sich immer weiter und rascher verbreiten.

Als es keine Bahnen noch Telegraphen gab, konnte man Effecten nicht binnen acht Stunden zwischen London und Paris hin- und hersenden, konnte man nicht den Einfluß dieser Sendung schon vorher durch eine telegraphische Abgabe escomptiren und zum Ausdruck bringen. Ohne Telegraph konnte man die Discont-Erhöhung der Bank von England in Wien erst nach Wochen erfahren und darum nicht am selben Tage der Erhöhung Wechsel auf London kaufen oder Gold dahin senden.

Es herrschte daher Ruhe in der Welt — die Ruhe der Isolirung durch Verkehrshinderniße, und der Discont Englands war uns so gleichgiltig, als er es heute dem Schah von Persien ist.

Als England allein Goldwährung hatte, Frankreich alternative Doppelwährung, alle anderen Staaten Silberwährung, in welcher Gold höchstens als tarifirte Handelsmünze figurirte, konnte die Disconterhöhung Englands von Deutschland und Oesterreich kein Gold wegziehen, weil sie keines hatten, der Discont, wenn er Geld nach England bringen sollte, mußte höher greifen als heute, weil Geld aus Deutschland bestenfalls durch Silberverkauf beschafft werden konnte,[1]) und Gold, wenn Frankreich keines abgeben wollte,[2]) aus den Silberländern höchstens langsam, in kleinen Pöstchen kommen konnte, Goldländer, wenn überhaupt vorhanden, zu weit entfernt waren. Es herrschte die Ruhe der Isolirung durch getrennte Währungen.

Heute haben alle wichtigen Staaten Gold als Geld und eine geringe Variation des englischen Disconts reflectirt daher durch den Telegraphen sofort nach Paris, Berlin, selbst Wien, reflectirt sogar über den Ocean, und muß es sein, so ist in acht Tagen Gold auch aus Amerika in London eingetroffen.

Schon daraus ist klar, daß die Uniformität der Währungen wie die Empfindlichkeit des Reflexes, so auch den Vortheil der raschen Hilfe in der Noth bringen muß; es ist klar, daß bei internationalem Bimetallismus, der alle Währungen uniformiren will, all' dies zunächst noch in erhöhtem Maße platzgreifen muß, und wenn diese Empfindlichkeit des Discont unangenehm empfunden wird, so ist erstens schon jetzt klar, daß sie dem Wesen der Sache entspricht und stets nur noch zunehmen wird; es ist ferner klar, daß diese Unannehmlichkeit nicht am Golde liegt, und daß, wo sie trotzdem unangemessen, gefährlich erscheinen mag, dies in speciellen Verhältnissen seine Begründung finden muß. All' dies soll an dem eclatantesten Beispiele, an dem Popanz des Bimetallismus, dem Discont der Bank von England, erwiesen werden.

Wir stellen darum in nachfolgender Tabelle eine Geschichte des englischen Bankdiscont seit Gründung der Bank in übersichtlicher Zusammenfassung der wichtigsten maßgebenden Factoren zur Verfügung und glauben, daß diese Tabelle allein beredter spricht, als Bände gelehrter Abhandlungen über die steigende Kaufkraft des Goldes.

---

[1]) S. Göschen, Theorie, S. 84, 85.

[2]) Auch zur Zeit der freien Silberprägung, der alternativen Doppelwährung, konnte die Banque de France durch Prämie die Nachfrage nach dem jeweilig gesuchteren Metall auf die Circulation abdrängen.

Aus Tabelle I erhellt, von interessanten Rückblicken auf die Urzeit des Disconts (1694—1836) abgesehen, daß die Beweglichkeit des englischen Disconts mit Eintritt der Epoche moderner wirthschaftlicher Entwicklung sichtlich und constant wächst, es erhellt ferner, daß sie schon zu Zeiten, da England allein Goldwährung hatte, also Goldnoth ein praktisch und literarisch unbekannter Begriff war, den Maxima nahe kam, welche sie späterhin je erreicht hatte. Ja, ergänzen wir diese Tabelle von 1861—1866 durch Details, so finden wir von 1863—1866: 12, 15, 16 und 14 Discontänderungen im Jahre, also mehr als selbst im Jahre der Baringkrise. Wir sehen also schon hieraus, daß die Beweglichkeit des Disconts mit Goldnoth nichts zu thun hat.

Wir sehen ferner, daß vor der Einführung der Peels-Acte im Jahre 1844 der Discont nicht nur stabiler, sondern auch die Grenzen seiner Schwankungen wesentlich geringer waren, wir sehen wie diese Grenzen von 4—6 Procent vor 1844 auf 2—10 Procent nach diesem Jahre sich erweitern und müssen darüber erstaunen, daß die größten Sprünge und stärksten Schwankungen in die Zeit vor 1870, speziell zwischen 1851—1865 fallen, wo der Goldstrom Californiens sich über den Continent ergießt.

Wir werden daher geneigt sein zu glauben, daß sehr beweglicher Discont ein Merkmal von Epochen großer Goldbewegungen überhaupt ist.

Gehen wir endlich in die Zeit nach 1870—1880 ein, als successive Deutschland, Frankreich, Amerika, Skandinavien, der lateinische Bund immense Mengen Gold consumiren (s. S. 17), so beobachten wir seltsamer Weise ein successives Sinken der Beweglichkeit und der Spannungen des Disconts.

Die Beweglichkeit erreicht ihr Maximum im Jahre 1873 mit 24 Aenderungen, da eine fürchterliche Krise in Amerika und die Goldbeschaffung für Deutschland zusammentreffen, und eliminiren wir dieses Jahr, so bleiben acht Aenderungen pro Jahr von 1871—75; das Sinken der Maximalhöhe der Disconts bleibt aber bezeichnend, denn wird dasselbe auch von 1876—85 mit der zunehmenden commerziellen Depression erklärt, so erhöht doch auch die enorme Speculationsepoche 1887—90 nicht dieses Niveau von 2—6 Procent, und unter dem Einflusse der Baringkrise Ende 1890 wie deren Nachwehen, unter dem Einflusse der russischen Guthabungen, steigt die

I. Bank von England: 1694—1890 incl.

Zeitraum Von	bis	Jahre	Baarschatz der Epoche Max.	Baarschatz der Epoche Min.	Notenumlauf der Epoche Max.	Notenumlauf der Epoche Min.	Notenreserve der Epoche Max.	Notenreserve der Epoche Min.	Noten-Limit
			Millionen Pfund Sterl.						
1694	1695	1/4	—	—	—	—	—	—	—
1695	1716	21	—	—	2·03	0·3	—	—	—
1716	1836	120	13·8 [10]	1·1 [10]	28·3	1·8	—	—	—
1836	1844	8	12·3	2·4	21·5	16·4	—	—	—
1844	1850	6	16·4	8·3	21·2	18·6	—	— 0·4	14
1850	1857	7	21·8	10·3 [11]	24·3	19·3	13·5	2·6	14·475
1861	1865	5	16	12·6	21·8	20·8	8·85	6·45	14·650
1866	1870	5	22·6	11·8	24·5	23·7	12·9	0·415	15
1871	1875	5	26·7	20·9	28·4	24·6	14·1	9·2	15
1876	1880	5	35·3	23·1	32·8	26 8	20·7	10·3	15
1880	1885	5	29·3	19·5	27·3	24·5	17·8	10	15·750
1885	1890	5	23·9	17·8	25·2	22·98	15·7	11·5	16·45

[1]) 1810. [2]) 1839 nach Max Wirth, Handbuch des Bankwesens, Rauchberg, »Clearing- und Giro« 1886. [3]) 1867, von da ab am Ende der Epoche. [4]) 1873. [5]) 1886 Depression. [6]) 1856—60, von da ab Durchschnitt der Epoche. [7]) 1890. [8]) 1846. [9]) 1866, von da ab Ende der Epoche. [10]) Von 1793

Nach Mac. Culloch, Max. Wirth cit. Enquêtemat. u. div. Quellen.

Discont der Epoche Max. Min.	Durchschnitt	Zahl der Aender.	pro Jahr Aenderung.	Umsatz des Clearingh. Mill. Pf. St.	Bemerkungen	Gesammt-Aussenhandel Mill. Pf. St.	Kohlenproduction Mill. Tonn.
6	—	—	—	—	1694 Gründung der Bank.	—	—
4·5	—	—	—	—	Successive Erhöhungen des Emissionsrechtes.	—	—
4—5	—	6	6/120	880? [1]	1775 Gründung des Clearing-House? 1797—1819 Bankrestriction. 1814 Goldagio circa 25 Procent. 1819, 1825, 1832 Krisen.	—	—
4—6	—	9	1	954 [2]	1836/37 Krise, Anleihe bei der Banque de France. 1844 Peels-Acte.	—	—
2·5—8	—	17	3	—	1847 Krise. Suspension der Peels-Acte. Noten-Ueber-Emission 0·4 Mill. Pfd. Sterl.	—	38 [8]
2·5—10	—	35	5	—	1857 Krise. Suspension der Acte. 1857—61 fehlt. 1857 Baarschatz auf 6·07 Millionen gesunken. Ueber-Emission von 0·982 Mill. Pfd. Sterl.	332 [6]	—
2—9	4·9	59	12	3300 [3]	1851—65 Maxima der Goldproduction, Californien. 1863—66: 12, 15, 16, 14 Discontänderungen.	439	—
2—10	3·62	36	7	3905	1866 Overend-Krise. Suspens. der Acte. Die Banque de France bietet ein Darlehen an, Discont 10 Proc. durch 90 Tage. 1868 Discontdurchschnitt 2·06 Procent.	528	101·5 [9]
2—9	3·75	73	15	6182 [4] 5647	1873: 24 Discontänderungen in 1 Jahr. Krise, besonders in Amerika. Goldbezüge f. Deutschl.	658	127
2—6	2·87	29	6	5718	Commercielle Depression, aber Goldbewegung für Frankreich, Amerika ꝛc. S. S. 17. 1879 colossaler Goldbestand. 1879 Durchschnittsdisc. 2·5 Proc.	643	147
2—6	3·43	32	6	6335	1881—83 Goldbeschaff. f. Ital., spurlos. Bontoux-Krise.	695	159
2—6	3·52	41	8	5902 [5] 7801	Goldabfluß nach Südamerika. Schwindelepoche. Baring-Krise. Anleihe bei der Banque de France. Russische Guthabungen.	748 [7]	182

angefangen. [11]) Von da ab nach Durchschnittsziffern der Enquetematerialien ergänzt durch andere Quellen. Die Ziffern beanspruchen keinen absoluten Werth, sollen nur ein Bild ermöglichen.

Beweglichkeit nur wenig, ohne die Höhe der Zeiten vor Verallgemeinung der Goldwährung zu erreichen.

Die Goldbeschaffung für Italien, Aufnahme der Baarzahlungen in Amerika und Frankreich 1878/79 und deren Vorbereitungen tangiren endlich die englische Bank nicht sichtlich, im Gegentheile die Maxima ihres Goldschatzes fallen in die Jahre 1879/80 mit 35 und 29 Millionen Pf. Sterl., während die Epoche der californischen Goldströme von 1851—65 den Baarschatz nie über 22·6 Millionen Pf. Sterl. hatte bringen können, während im Gegentheile dieser Goldstrom die Krisen von 1857 und 1866 nicht hatte hindern können, welche, seit »Goldknappheit« herrscht, nie Ihresgleichen gefunden haben.

Wir finden ferner, daß trotz mäßigen Disconts seit 1876 die Reserve nie unter 10 Millionen sinkt, während sie vordem bei Disconten bis 10 Procent häufig erschöpft worden war.

Man betrachte endlich folgende Tabelle (»Economist« 13. December 1890).

Vor 1870, und zwar von 1851—70 waren Disconten über 6 Procent in England in Kraft:

1855	: 215	Tage
1856	: 73	»
1857/58	: 84	»
1861	: 87	»
1863/64	: 85	»
1864	: 204	»
1865	: 47	»
1865/66	: 245	»
	1040	Tage,

also in 20 Jahren zusammen an 3 Jahre, dabei 1866 ein Discont von 10 Procent durch 90 Tage.

Nach 1870, zur Zeit der »Goldnoth«, kam mehr als 6 Procent nur 1872 durch drei Wochen und 9 Procent 1873 zum Vorschein.

Seit 1873, wo 6 Procent noch 40 Tage lang herrschten, war der Discont nie über 6 Procent und auf 6 Procent im Ganzen 28 Tage.

So sieht es also zunächst äußerlich mit der Höhe und der Beweglichkeit des Discents in England seit 1870 aus und

erinnert man sich an unsere Tabelle, S. 133, im Vergleiche zu Frankreich vor 1870, so mag man sich schon ein Urtheil darüber gestatten, wie es mit dem Zusammenhange zwischen Goldwährung und Discontschraube beschaffen sei.

* * *

Und dann nehme man endlich folgende Tabelle II über die Jahre des Baring-Schwindels, der Baring-Krise und deren Nachwehen. (Siehe Seite 152.)

Und nun frage man sich zunächst, wieso, wenn die Goldwährung an der Discontschraube Schuld ist, Deutschland, welches ja nach Außen hin eine sehr gute Goldwährung hat,[1]) mit drei Discontänderungen pro Jahr auskommen konnte, während England deren neun benöthigte, wieso dabei dieses ärmere Land einen Durchschnitt des Disconts von nur 0·09 Procent mehr haben konnte als England, weshalb hier die Schwankungen sich zwischen 3—5·5 halten (also $1^1/_2$ Procent), während sie in England 2—6 betragen (4 Procent).

Man frage sich endlich, weshalb Oesterreich, das ja gar keine Goldwährung hat, auch von 13 Schwankungen der Disconts zwischen 4—5·5 Procent ($1^1/_2$ Procent) heimgesucht werden konnte, also unter dem »Schutze« des Papiers nahezu genau so leiden mußte, wie Deutschland?

Und die Antwort auf all' diese Fragen ist eben, daß die Zahl der Schwankungen der Disconts und seine Höhe mit der Goldwährung an sich gar nichts zu thun haben; daß die Schwankungen zwar im Allgemeinen bei größerer Ausdehnung der Goldwährung häufiger sein können, weil die Einflüsse auf den Goldmarkt sich verviel-

---

[1]) Daß es der deutschen Reichsbank nie beifallen konnte, durch Prämienpolitik den Ruf der deutschen Goldwährung zu schädigen, ist für jeden Denkenden klar.

Im Anfange verursachte aber der Silberbestand eine höhere Beweglichkeit des Disconts. So 1875/76/77 : 5, 6, 7 Aenderungen pro Jahr. S. auch Lotz, Gesch. und Kritik, S. 282. Ferner sehr interessant: Debatte im deutschen Reichstage 28. Jänner 1891. Staatssecretär v. Maltzahn: »Unsere Währungsverhältnisse sind ja allerdings noch unvollkommen, da wir noch viel Silber haben.« Reichsbankpräsident von Koch: »Es ist niemals Gold verweigert worden ... die französische Bank dagegen verfolgt eine Praxis, die man uns gegenüber nicht zulassen würde ...« u. s. w. über Prämienpolitik.

Tabelle II.

Jahr	Bank von England								Deutsche Reichsbank				Oest.-Ungar. Bank		
	Baarschatz		Notenumlauf		Discont Procent			Umsätze des Clearinghouse Mill. Pf. St.	Discont Procent			Abrechnungs-Verkehrsumf. Mill. Pf. St.	Discont		
	Mill. Pfd. Sterl.				Max. Min.	Durchschnitt	Zahl der Änder.		Max. Min.	Durchschnitt	Zahl der Aend.		Max. Min.	Durchschnitt	Zahl der Aend.
	Max.	Min.	Max.	Min.											
1887	24·77	19·3	25·59	23·24	2—5	3·33	7	6077	3—5	3·4	2	710	4—4·5	4·12	1
1888	23·46	18·3	25·89	22·98	2—5	3·2	9	6942	3—4·5	3·33	2	776	4—4·5	4·17	2
1889	23·93	17·8	25·93	22·97	2·5—5	3·5	8	7619	3—5	3·68	4	902	4—5	4·19	2
1890	24.25	18·5	25·65	23·07	3—6	4·55	10	7801	4—5·5	4·38	3	900	4—5·5	4·52	5
1891 [1])	—	—	—	—	2·5—5	3·55	12	6686	3—5·5	3·8	4	883	4—5·5	4·4	3
					Summa		46				15				13
					pro Jahr	3·63	9			3·72	3			4·28	2·6

[1]) Die Stände des Jahres 1891 sind bedeutungslos, weil darin die Goldanleihen der Bank in Frankreich und Rußland enthalten sind.

fältigen, daß aber im besonderen in international ruhigen Zeiten wenig, in belebten oder bedrohlichen mehr Schwankungen vorkommen; daß die Höhe der Discontsätze mit zunehmender Ausbreitung der Goldwährung sank und sinken muß,[1]) weil schon die Zahl der Goldländer die Zahl der Hilfsquellen vermehrt und die geringste Erhöhung schon von aller Welt Gold heranzieht; daß endlich Zahl und Spannung der Discont-Aenderungen wechseln, ja enorm verschieden sind, je nach Organisation des Zahlungsverkehrs und speciell der Machtstellung der Centralbank in dem betreffenden Lande; daß endlich wir, wenn wir Goldwährung einführen, nicht unbedingt mehr Schwankungen und höheren Discont haben werden als heute, sondern eben Discontverhältnisse, wie sie aus unseren Verhältnissen sich ergeben werden.

* * *

Warum aber die Bank von England so empfindlich ist, bedarf noch einiger Erörterung, zumal die Ursachen vielfältig und complex sind und selten im richtigen Zusammenhange erfaßt werden. Der Ursachen sind hauptsächlich vier:

1. Die Weltstellung Englands.
2. Die stricte Baarzahlung in Gold.
3. Die Peels-Acte, resp. die unzweckmäßige Organisation der Bank.
4. Die Schwäche der Bank gegenüber dem riesigen Credit-Zahlungsverkehr Englands.

Alle vier Ursachen greifen zusammen, alle vier haben mit der Goldwährung an sich nichts zu thun, sondern würden bei internationalem Bimetallismus, sofern sie ebenso bestehen, ebenso wirken.

Wie alle vier Ursachen zusammenwirken und nicht einzelne allein, ist aus Göschen's herrlichen Reden in Leeds[2]) und London[3]) so klar ersichtlich, daß wir nur auf diese meisterhaften Darstellungen zu verweisen brauchen; und abermals ist es tief bedauerlich, wenn bimetallistisches

---

[1]) S. Bamberger in cit. Debatte des deutschen Reichstages. Auch Krisen werden naturgemäß immer gelinder mit größerer Ausbreitung der Goldwährung.

[2]) London, Effingham und Wilson 1891.

[3]) »Times« vom 3. December 1891.

Parteiengezänke aus diesen Reden nur neue Beweise für seine Verdrehungen und thörichten Behauptungen schöpfen zu können glaubt.

Das Zusammenwirken aller Ursachen ist aber in England selbst nicht immer klar erfaßt worden. Die Einen, wie Seyd, wollen alle Uebel auf die Peels-Acte zurückführen, Bagehot Alles auf das »one-reserve-System«, auf die übermäßige Ersparung an Baargeld, welche die Bank von England zur einzigen Reserve des Landes, ihre Notenreserve zum einzigen Baarbestand für Zeiten der Noth macht.

Die Wahrheit ist, daß die unzweckmäßigen Bestimmungen der Peels-Acte die Bank zu der unsicher zwischen Minimum und Maximum hin und her pendelnden Discontpolitik nöthigten, weil die Bank als Privatunternehmen Interesse hat, ihr einzig lucratives Capital, die Notenreserve, nicht müßig liegen zu lassen; wie aber eben diese Reserve als einziger Rückhalt für alle stets wachsenden Ansprüche des Binnen- und Außenverkehrs vom Baarschatz abhängt, wie dieser Baarschatz, an sich klein, stets häufigeren Entnahmen von Außen ausgesetzt ist, je größer der Außenhandel Englands und die Zahl der Goldländer; wie er nach Innen in immer schreienderes Mißverhältniß zu dem riesigen Bau des Creditverkehres geräth; wie dies Alles nicht so empfindlich wirken würde, wenn England nicht als Weltbanquier das größte Interesse hätte, die reine Goldwährung unweigerlich aufrecht zu erhalten, wenn endlich die Bank nicht immer mehr den Einfluß über den Geldmarkt verlieren, gegen die Privatbanken zurücktreten würde, — dies Alles ist klar und unwiderleglich von Göschen dargestellt worden und hat mit Bimetallismus absolut nichts zu thun; es sei denn, daß um so entschiedener erhellt, warum England selbst bestimmt nicht dem bimetallischen Bund beitreten wird — weil es eben der Weltbanquier bleiben will, allein die unwandelbar stabile Goldwährung behalten will, die ihm umsomehr Vortheile bringen muß, je mehr die anderen Währungen durch nothwendige Verschiebungen zwischen Silber und Gold schwanken würden.

Darum ist Göschens Urtheil über den Bimetallismus kurz und klar: »the acceptance of which i do not look upon as a practical possibility«, während der Bimetallismus an sich ganz und gar nicht »impossible« ist[1]) — sondern nur für England so erscheinen muß.

---

[1]) Neutralität im Währungsstreit gilt als so unerhört, daß der Verf. sich kürzlich sofort eine Citirung seitens eines bimetallistischen Blattes zugezogen hat,

Weil dem aber so, weil die Discontschraube mit der Nothwendigkeit, Bimetallismus einzuführen, gar nichts zu thun hat, ist doppelt interessant, dieser Aeußerung Göschen's seine frühere vom Jahre 1883[1]) entgegenzuhalten: »Je ne pense pas au bimetallisme, je veux dire que je n'y songe pas en ce moment, tout en admettant que la vision de ce systeme ait pu traverser mon esprit«, welche ihm in einer schwachen Stunde entschlüpfte, als wieder einmal der Praktiker, von der Größe der theoretischen Abstraction überwältigt, doctrinärer wurde als irgend ein Theoretiker.

Und weil diese Abstraction von der steigenden Kaufkraft des Goldes so viel Unheil angerichtet hat, sei noch darauf verwiesen, wie Giffen,[2]) der sie nachträglich mit Ziffern illustrirt hat, sechs Jahre später das meiste von seinen Behauptungen zurückzieht,[3]) wie Lexis, der in seinen »Erörterungen«[4]) 1881 und seither vielfach das beste zur Erkenntniß des wahren Charakters der Währungsfrage geleistet, 1890, nichts weiter zu sagen weiß, als: ». . So wird man umsoweniger geneigt sein, die vorhergegangene Rückläufigkeit der Preise, für die sich ebenfalls concrete Ursachen im einzelnen finden lassen, auf eine in ihrer Wirkungsweise gar nicht aufklärbare Wertherhöhung des Geldes zurückzuführen.«[5])

---

weil er zuzugeben geneigt war, daß ein Silbersturz auf 38d auch für Goldländer keineswegs gleichgiltig sei. S. d. Verf. »Die Silberkrise« bei Dorn Nr. 432 ex 1892.

[1]) Wir citiren nach einer französischen Ausgabe von Göschen's Rede im Bankers Institute 18. April 1883, im Anhang von Allard »La crise ꝛc.« Paris 1885, S. 204.

[2]) Ibid. S. 206, 207.

[3]) S. Boissevain cit. S. 10 ff.

[4]) »Erörterungen zur Währungsfrage«, Leipzig 1881. Conrad, Jahrbuch passim, speciell 16. September 1890.

[5]) Wenn sich Sauerbeck (s. Laveleye, cit. S. 95 ff.) u. A. m. noch bemühen, statistisch nachzuweisen, daß der Preisdruck nicht durch Ueberproduction erklärt werden könne, so ist eben darauf zu verweisen, daß Preisdruck und Stagnation auch durch Unterconsumtion erklärt werden, eine Ansicht, welche uns sehr berufen scheint, in der Lösung dieses und des socialen Räthsels überhaupt eine entscheidende Rolle zu spielen.

Ohnehin sind die bimetallistischen Versuche, alle Fragen der Welt, auch die sociale, durch die Relation 1 : 15·5 zu lösen, nachgerade grotesk.

Die Wirkungsweise weiß man auch nicht aufzuklären und wissen alle Jene nicht, welche sich »metaphysischen« Klügeleien über die obsoleten Ueberreste der Quantitätstheorie hingeben, während für die Welt die Sache einfach so liegt, daß, so lange gute dreimonatliche Wechsel mit 1 Procent Discont vergeblich gesucht werden, es undenkbar ist, daß ein im Wesen der Conjunctur berechtigtes Steigen der Waarenpreise dann durch Goldknappheit verhindert sein sollte, daß, so lange ein unerhörter Schwindel, wie jener von 1888—1890 nicht höhere Disconten als 5—6 Procent erzeugt, eine Lächerlichkeit darin liegt, zu behaupten, daß das Gold Krisen erzeuge.[1]) Und die Sache liegt so, daß, wenn das Gold nun seit 20 Jahren wirklich das Unheil angerichtet hätte, von dem man fabelt, der Unwille der deutsch-englischen Geschäftswelt die Goldwährung schon längst hinweggefegt hätte.

So bleibt, wenn man einen Bimetallisten dieser Art in die Enge treibt, ihm nichts weiter übrig als die Frage:

Ja aber, wenn England eben nicht sein Creditsystem hätte, sondern so viel Gold als Frankreich, wenn letzteres alle Ecus gegen Gold umtauschen wollte, wenn Italien, Griechenland, Spanien, Südamerika 2c. ihr Gold behalten hätten, wenn endlich die Goldproduction versiegen würde, wäre dann genug Gold in der Welt? Und da ist eben die Antwort, daß wir uns nicht den Kopf vergangener und künftiger Jahrhunderte zu zerbrechen brauchen, sondern sehen müssen, ob heute für uns genug Gold zu beschaffen, ob heute und zunächst aus dem Wesen des Goldes Gefahren für dessen Erhaltung erwachsen, und da steht die Sache eben, wie oben erwiesen und ist noch besonders zu bemerken: Daß und wie das Gold zu beschaffen, wie dies naturgemäß schwierig, wurde oben dargelegt.

Daß der englische Discont so beweglich, ist eine große Unannehmlichkeit für die Welt, und eine Reform, welche die Bank stärken, sie insbesondere für Krisenzeiten von der Fessel der Peels-Acte befreien würde, wäre überaus wohlthätig, wie für alle Goldländer,

---

[1]) Was die Baringkrise und ihren Verlauf betrifft, können wir nicht umhin, auf folgende seltsame Fügung des Schicksals zu verweisen. Mac Culloch behandelt S. 188 die auch heute vielfach erörterte Frage des »Stützens«, des Aufhaltens von Krisen durch Hilfsactionen, und citirt einen schönen Ausspruch gegen alles Stützen und für »freien Lauf der Dinge«. Als Verfasser dieses Citates wird genannt: Alex. Baring (Lord Ashburton) 1808!!

so auch für uns. Es ist darum tief bedauerlich, daß Göschen's Reformpläne[1]) wenig Aussichten auf Realisirung haben.

Denn bleibt die Bank, wie sie heute ist, so bleibt und wird sie stets mehr eine eminente Gefahr für alle Welt.

Wie heute schon ihr stets gleichbleibender Baarschatz gefahrdrohend gering ist gegenüber einem Anwachsen der Clearingumsätze von 3300 Millionen Pf. St. auf 7801 binnen 30 Jahren,[2]) einem Anwachsen von Production und Handel, wie es sich in dem Außenhandel von 748 Millionen Pf. St. gegen 332 (1860), der Kohlenförderung von 182 Millionen Tonnen gegen 101·5 (1866) manifestirt, gegenüber einer Anschwellung der Depositen der Privatbanken von 470 bis 480 Millionen Pf. St. (1880) auf 600—620 (1890) bei stets abnehmender Baardeckung,[3]) so wird sich alles immer gefährlicher gestalten und bei der nächsten Krise, welche noch gigantischer sein wird als Baring's Fall, kann die englische Bank einfach in die Luft gesprengt werden.

---

[1]) S. d. Verf. »Die englische Bankreform«, Pester Lloyd v. 18. Dec. 1891. Nach allen Nachrichten hat Göschen's Plan, die Bank zu stärken, indem das Gold in Circulation durch Noten zu 1 Pf. St. ersetzt werden solle, gar keine Aussicht auf Realisirung; wir sympathisiren nun mit diesem Plane durchaus nicht und glauben, daß England die Bank durch Rückzahlung der Staatsschuld von 11 Millionen Pf. St. in Gold gründlicher stärken könnte, zumal wenn gleichzeitig die elastische Contingentirung eingeführt würde. Man scheint eben dort die Schrecken der Baringkrise schon wieder vergessen zu haben. — Daß England nicht 11 Millionen Pf. St. Gold beschaffen könne, kann wieder nur glauben, wer vergißt, daß z. B. Rußland im letzten Jahre allein über 400 Millionen Francs an sich gezogen hat.

[2]) Man vergleiche (Tabelle S. 152) den Abrechnungsverkehr der deutschen Reichsbank.

[3]) Göschen, Leeds, S. 17 ff. Die Baardeckung dieser Depositen (d. h. täglich fälliger Verbindlichkeiten) fiel von 12·9 auf 10·3 Procent, bei einzelnen Banken auf 6 Procent. Dabei unter »cash« oft noch auf tägliche Kündigung ausgeliehenes Geld verstanden.

Seit Göschen's Mahnung sollen sich diese Verhältnisse gebessert haben und werden auch jeweilig Ausweise seitens der Privatbanken, selbst großer Privatfirmen veröffentlicht. — Schon Jevons, cit. S. 318 ff., beschäftigt sich mit den Gefahren dieser Situation und zeigt eben, wie oben, Parallelen zwischen dem Anwachsen der Production und der Stabilität des Umlaufes. S. 330 ff. theilt er Schätzungen mit, welche die Baardeckung der Banken mit 4 bis 7 Procent beziffern, und bedient sich gleicher Ausdrücke wie Göschen.

Wird dem aber gesteuert, so werden wir um so eher Discontverhältnisse gleich denen Deutschlands haben und dies um so gewisser, je rascher wir die Discontpolitik der deutschen Reichsbank nachahmen, welche nie zu tief greift, darum auch nie zu hoch steigen muß,[1]) je vorsichtiger unsere Gesammtgebahrung sein wird, je weniger wir insbesondere die Leistungsfähigkeit der Centralbank durch Silbercourant und Staatsnoten schwächen.

Wenn uns da unsere Verhältnisse, speciell die auswärtige Verschuldung, wahrscheinlich eine etwas schwierigere Position schaffen dürften, so wird es ebenso nur auf unsere eigene Gebahrung ankommen, trotzdem sehr mäßigen Discont besitzen zu können.

* * *

Nun droht man uns aber damit, daß der Standpunkt des beatus possidens da beim Golde nicht gelte, sondern jederzeit ein »Discontkrieg« entstehen könne, der uns als »Schwächeren« das Gold wieder entführen könne, und da muß denn doch bemerkt werden: erstens glaubt wohl kein halbwegs neutraler Bimetallist, daß London oder Berlin zu ihrem Vergnügen sich selbst mit einem Discont von 7 Procent z. B. quälen werden, nur um uns einen Tort anzuthun und zweitens sind wir der bescheidenen Meinung, daß dann unter Umständen der Schwächere der Stärkere ist. Denn wenn selbst eine fürchterliche Krise sogar einen Discont von 7 Procent in London erzeugen sollte, so braucht zunächst, wenn bei uns Alles gesund und normal ist, oder rechtzeitig Vorsorge getroffen wurde, auch kein höherer Discont[2]) zu

---

[1]) Die deutsche Reichsbank setzte so 1891 den Discont schon am 15. Mai auf 4 Procent und behielt ihn bis Ende des Jahres, während London zu Beginn 1891 entschieden zu früh herabgegangen war und dann unter den Nachwehen der Baringkrise freilich noch elfmal wechseln mußte.

[2]) »Wie hoch müßte in Wien der Discont stehen, wenn London und Berlin 6 Procent haben«, so lautet der gebräuchliche Schreckensruf der Bimetallisten. Nun, unter Umständen gar nicht höher. Man frage sich doch, wieso Berlin die ganze Baringkrise mit 5·5 Procent, also $^1/_2$ Procent unter London, überstehen konnte. Berlin hält sich überhaupt sehr oft $^1/_2$—1 Procent unter London, was auch ganz begreiflich, denn, wenn auch der Privatdiscont keine entsprechende Marge läßt, rentirt eine so geringe Zinsdifferenz nicht auf die Spesen. 1 Procent Differenz pro Jahr macht $^1/_4$ Procent auf drei Monate und das genügt nicht immer. Siehe schon Göschen, Theorie, S. 85, 86.

bestehen, und sind unsere Course nicht zu hoch, so strömt kein Gulden Rente deshalb zurück. Zweitens erlauben wir uns die Frage, wer 7 Procent leichter verträgt, wir oder England. Ein Handel, der sich so entwickeln konnte wie der unsere, trotzdem die Valuta binnen drei Jahren (1887—1890) um 7 Procent, dann binnen vier Monaten allein (1890) um weitere 7 Procent fiel, um dann wieder (1891) um 7 Procent zu steigen, der kann auch, wenn es einmal sein müßte, 7 Procent Discont auf einige Tage ertragen, um dadurch die reellen Vortheile einer guten Währung und die Sicherheit des Vaterlandes zu erhalten, einen Discont, der übrigens seit 20 Jahren nicht erlebt wurde. England dagegen, dem die aufs Höchste ausgebildete Concurrenz und Production im Waarengeschäfte kaum 2—5 Procent Gewinn läßt, wo bei uns 10—15 Procent normal ist, seufzt schon bei 5 Procent Discont.

Dann ist zu betonen, daß eine vernünftige Discontpolitik eben nicht die Aufgabe hat, das gesunde Geschäft zu »würgen«, daß 6 Procent Discont nicht heißt, »nun bekommt Niemand Geld«, sondern der hohe Discont eben die Aufgabe hat, das Geld für das gesunde Geschäft zu erhalten, die Auswüchse der Speculation dagegen zu unterdrücken, das Falsche im Wirthschaftsleben zu beseitigen, damit die wirklichen Bedürfnisse der Volkswirthschaft immer befriedigt werden können. Und für diese letzteren ist es eben ganz gleichgiltig, ob Credit um einige Procent fallen müssen, weil es eben die internationale Position erfordert. Eine gute speculative Position wird aber auch wochenlang mit 12 Procent Report gehalten, wie wir schon oft gesehen haben.

Für den gesunden Bedarf der Volkswirthschaft stellt sich endlich die Frage wie folgt:

Wollen wir, um den Staat nach Außen hin zu sichern, um nach Innen eine gesunde, von Coursspeculationen befreite, durch Stabilität der Wechselcourse und durchschnittliche Verbilligung des Zinsfußes befruchtete Production zu erlangen, das Opfer bringen, wenn es nothwendig ist, auch einmal in ein paar Jahren alle Kräfte zusammenzunehmen, und uns für einige Wochen einzuschränken, damit ein Angriff von Außen abgewehrt werde; wollen wir zu diesem Zwecke auch einmal in ein paar Jahren einen Discont von — horribili dictu — 6 Procent durch wenige Tage erdulden

— dann führe man die Goldwährung ein und je reiner desto besser.[1])

Sind wir solcher Selbstbeherrschung zu Zwecken der staatlichen Existenz nicht fähig, dann verzichten wir auf geregeltes Geldwesen, dann wird aber auch unser Vaterland immer bleiben, was es bisher Manchem erscheinen mußte — eine Insel der Unbegreiflichkeiten, auf welcher unmöglich und unausführbar ist, was in jedem Staatswesen bisher möglich und nutzbringend war.

Und da gestatte man uns noch folgendes Rechenexempel: Wenn ein Kaufmann an seinem dreimonatlichen Exportgeschäft 3 Procent an Valuta verliert, wie so oft, so macht dies pro anno 12 Procent vom umgesetzten Capital aus, wenn aber der Discont 6 Procent beträgt, also um 1·6 Procent mehr als im Durchschnitte 1891, so macht dies auf drei Monate 0·4 Procent vom Capital.

Man sehe, ob das rentirt oder nicht, sofern eben ein guter Geschäftswechsel auch bei 6 Procent Discont stets Annahme finden wird.

Wenn aber heute dieselben Weisen, welche die Schrecken der Discontschraube predigen, behaupten, daß heute »ja nur« die Valuta schwanke, während dann der Discont steigen müsse, so ist erstens gewiß, daß diese Leute eben nicht rechnen können; es ist ferner von Interesse, daß dieselben Valuta-Oppositionellen, welche finden, daß ja die Valutaschwankung »nur auf die Kreise des Außenhandels wirke«, während der Discont »das ganze Inland quäle«, daß dieselben Leute heute gegen »die hohe Relation« agitiren, »welche dem Arbeiter das Brot vertheuere« also offenbar doch im Inlande wirken muß.[2])

Und endlich möchten wir gegenüber all' dem Streite über die Discontschraube speciell die Herren Gelehrten fragen, wo es denn geschrieben steht, daß, während alle Güterpreise sich nach Angebot und Nachfrage richten, der Leihpreis für Capital, welches ja das

---

[1]) Was Disconterhöhungen, besonders blos temporäre, so lästig macht, ist der Usus, auch den Contocorrent-Zinsfuß stets entsprechend zu erhöhen (1 Procent mehr in Debet als Bankdiscont). Obwohl nun diese Methode an sich begründet ist, ist doch fraglich, ob nicht bei ganz temporären, blos zur Abwehr einer äußeren Krise bestimmten Disconterhöhungen, Milderungen dieser Praxis zum Vortheile des reellen Geschäftes und der Banken selbst Platz greifen könnten."

[2]) Ein Conner, dem wir in Vereinsdiscussionen häufig begegneten.

Gut der Güter ist, allein eine Ausnahme bilden solle? Ja, aber »das Geld befruchtet die gesammte übrige Production.« Nun, nothwendiger zum Leben als der Credit ist noch das Brod, und wenn die Brodfrucht schlecht geräth, verlangt Niemand vom Staate, daß er Brod künstlich erzeuge, sondern der Preis steigt. Und wenn das Geldcapital consumirt zu werden droht, welches ja auch nur ein Product sein soll, dann sollen Zettel gedruckt werden — das ist nach Ansicht Vieler gerecht.[1])

In Wahrheit aber soll und muß der Preis von Leihcapital fallen und steigen, je nach Vorrath und Bedarf und der stabile Discont ist an sich ein ökonomisches Unding.

So schließen wir denn diesen Abschnitt mit dem von Luzzatti[2]) citirten schönen Ausspruch: »Il ritorno alla circolazione metallica è il ritorno alla verità — che non si deve confondere colla beatitudine.« Das heißt auf Deutsch:

Die Aufnahme der Baarzahlungen bedeutet die Rückkehr zur Wahrheit — und die Wahrheit ist manchmal auch unangenehm.

Wollen wir der Wahrheit in's Angesicht sehen, so schreiten wir zur Aufnahme der Baarzahlungen, wenn nicht — so nicht.

7.

Die Bankpolitik.

In allen voranstehenden Erörterungen haben wir als gleichsam selbstverständlich von der Centralbank als Organ der Währungs-

---

[1]) Siehe auch die fein ironisirenden Bemerkungen Lucam's, »Die österreichische Nationalbank 2c.«, Wien 1876, im Abschnitte »Der Zinsfuß« S. 64 ff. Sehr beifällig werden natürlich bei uns die ältesten Thorheiten begrüßt, wie, daß eigentlich stets so viel Geld vorhanden sein solle, als gute Geschäftswechsel circuliren, und daß dies allein der richtige Maßstab für die Notenemission sei. Selbst Volkswirthe von Ruf wagen es noch, mit solchen Phrasen für die Goldwährung Stimmung zu machen.

[2]) Nuova Antologia, April 1883. »I doveri del Governo etc.«

politik im engeren Sinne gesprochen. Es ist auch selbstverständlich und bedarf nach Allem, was wir bereits über die Stellung der Centralbank im Creditverkehr und Credit-Zahlungs-Organismus gesagt haben, keiner besonderen Erläuterung.

In aller Kürze müssen aber noch die speciellen Grundsätze erörtert werden, nach welchen sich, in Berücksichtigung alles Vorstehenden, die Gebahrung der Centralbank an sich zu richten haben wird.

a) Die Notenpolitik der Bank.

Nach unseren früheren Darlegungen ist klar, was es bedeutet, daß für die Ausübung des Noten-Emissionsrechtes der Bank nach Aufnahme der Baarzahlungen nur die Wechselcourse und die Berücksichtigung der Grundsätze der Discontpolitik maßgebend sein können. Deuten die Wechselcourse auf Goldabfluß, so hat die Bank in der Gewährung des Escompte- und Lombard-Credites, sowie in der Höhe des Disconts die den Umständen, den inneren und äußeren Verhältnissen entsprechenden Consequenzen zu ziehen.

Die statutarische Höhe des Contingents, der Reserve spielt hierbei an sich gar keine Rolle. Gestatten es die Umstände, so hätte es gar nichts auf sich, wenn der Discont auch nach Ueberschreitung des steuerfreien Contingents auf 4 Procent bliebe; die gesetzliche Bestimmung, welche, wenn 200 Millionen Gulden metallisch unbedeckter Noten sich im Umlaufe befinden, den Bankdiscont indirect über 4 Procent hinauftreibt, hat an sich gar keinen Sinn. Es könnten nur 150 Millionen solcher Noten umlaufen und doch 5 Procent Discont vonnöthen sein, es dürfte ebenso gar kein gesetzliches Limit geben,[1]) und doch würde der Discont nur mit Rücksicht auf den Wechselcours und die auswärtigen Geldverhältnisse zu bestimmen sein.

Ebenso verhält es sich mit den gesetzlichen Minimal-Deckungsverhältnissen von $^2/_5$ oder $^1/_3$ und nicht wenige Bankbrüche rühren daher, daß man ernstlich glaubte, die gesetzliche Bestimmung der

[1]) Wie ein gesetzliches Limit an sich sogar der Bank erwünscht ist: Siehe Leonhardt, Verw. d. österr.-ungar. Bank, Wien 1886, S. 69. »Eines solchen Rückhalts (der ihr in manchen Fällen ihre ablehnende Haltung erleichterte) zu entbehren, dürfte auch nicht in dem Wunsche einer künftigen Bankverwaltung liegen.«

Dritteldeckung genüge, um die Einlösbarkeit der Noten zu sichern — oder, daß man sich zum mindesten hinter den Vorwand verschanzte, daß ja dem Gesetze Genüge gethan sei.

Die Noten können zu Fünftechstel metallisch bedeckt sein und doch können deren zu viel umlaufen; wenn aber z. B. in Spanien die »gesetzliche Deckung« stets eingehalten wird, der Metallbestand aber zu 44 Procent aus Silber und Bronze besteht, so sind die Noten heute nur zu circa 22 Procent in Gold bedeckt, und die Bank kann natürlich umsoweniger baar in Gold zahlen, als der Noten an sich zu viel umlaufen, das Portefeuille mit unrealisirbaren Werthen, Staatsvorschüssen 2c. gefüllt ist. Die Folge ist Agio von 14 Procent trotz gesetzlicher Deckung. [1])

Wenn wir daher überhaupt untersuchen, wie sich die Notendeckung nach unserer im Vorstehenden gegebenen Zusammensetzung der Währung stellen würde, so geschehe dies nur unter Berücksichtigung dieses eben dargelegten Wesens der Contingentirungs- und Deckungsverhältnisse.

Wir nahmen nun einen Bankschatz von:

50 Millionen Silber und circa
210 Millionen Gold

Zusammen 260 Millionen

als möglicherweise im Momente der Aufnahme der Baarzahlungen vorhanden an. Wählen wir nun zur Vergleichung die Bankausweise von Mitte April d. J., so hätten wir zunächst einen Banknotenumlauf von rund 400 Millionen Gulden und einen Umlauf von Salinennoten per Ende März d. J. mit 40 Millionen Gulden, demnach zusammen 440 Millionen Gulden zu berücksichtigen. Diese Noten wären also zu 60 Procent in Metall, zu 48 Procent in Gold bedeckt.

Dies ist kein überaus starkes, immerhin aber ein recht günstiges Bedeckungsverhältniß. Betrachtet man nämlich die Situation der anderen großen Centralbanken, so muß man deren enorme, täglich

[1]) Auch in Italien wird heute die »legale Deckung« eingehalten und trotzdem sind die Noten einfach uneinlösbar, haben nicht nur »legalen« Cours, sondern thatsächlich Zwangscours.

fällige Verbindlichkeiten den Noten hinzurechnen, will man die Fähigkeit einer Bank, in Gold zu zahlen, richtig beurtheilen.[1])

Vergleichen wir so die Stände um Mitte des Monats April d. J., so erhalten wir folgendes Bild:

	Bank von England Mill. Pf. St.	Banque de France Mill. Fcs.	Deutsche Reichsbank Mill. Mk.	Oest.-Ung. Bank Mill. Guld.
Notenumlauf	26·3	3161	970	440
Täglich fällige Verbindlichkeiten	35·—	567	552	11
Totale:	61·3	3728	1522	451
Entgegen:				
Goldbestand	24·3	1428	circa 656	210
Goldbedeckung circa:	40%	38·3%	43·1%	46·6%

Unsere Situation wäre also schon nach dem entworfenen Plane eine vergleichsweise günstige und dies umsomehr, wenn während des Uebergangsstadiums die Circulation sich mit Gold sättigen, Gold in die Bank ebenfalls noch einfließen sollte, wodurch zwar der Notenumlauf steigen, aber das Verhältniß der Goldbedeckung sich bessern würde.

Sollte angesichts der größeren Ansprüche, welchen unsere Bankpolitik genügen muß, eine noch stärkere Position erwünscht erscheinen, so liegt es eben am Staate, durch noch weitergehendere Opfer die Sicherung der bereits für unerläßlich befundenen Opfer zu erhöhen.[2])

---

[1]) Siehe den trefflichen Artikel von Georges de Laveleye »Moniteur des Int. mat. etc.« vom 21. Februar 1892. »Les banques d'émission« mit sehr interessanten Aufstellungen.

[2]) Es darf nicht übersehen werden, daß die Bank einen Geschäftszweig betreibt, welcher sich mit dem Wesen einer baarzahlenden Bank stricte nicht vereinigen läßt und unter Umständen Gefahren bringen kann, d. i. das Hypothekargeschäft. Die nähere Erörterung solcher Fragen muß hier unterbleiben. Es genüge der Hinweis, daß es Angesichts solcher Geschäftszweige thunlich erscheinen dürfte, die Bank eben stärker zu gestalten, als sonst nöthig. Daß das Hypothekargeschäft sich für eine Notenbank nicht rechtfertigen läßt, hat ja wohl auch Lucam, cit. Wien 1876, indirect betont. Siehe S. 24 ff., wo das Wesen der Frage auch sehr klar zu ersehen. Siehe auch Leonhardt, cit. S. 54 ff. Könnte man nun den Reservefond der Bank als genügenden Garantiefond für das Hypothekargeschäft betrachten, zumal, wenn letzteres nicht weiter

Ist die Bank aber derart auf eine entsprechende Basis gestellt, so obliegt es ihrer Politik, eine weitere Kräftigung ihres Status herbeizuführen und sich die Herrschaft über die Goldbewegung, über den Wechselcours, wie dem Geldmarkt zu sichern.

Letztere zwei Factoren kennen wir bereits und die Goldbewegung wird noch eingehender zu erörtern sein. Hier bedarf es nur des Hinweises, daß, eine je größere Rolle die metallisch unbedeckte Note vorläufig noch in unserem Geldwesen einnimmt, desto mehr ihre prompte Einlöslichkeit gesichert sein muß. Im Wesentlichen darf nun der Note als täglich fälliger Verbindlichkeit nur der denkbar liquideste Gegenwerth als Deckung gegenüberstehen.

Wenn nun schon heute die Gebahrung unserer Notenbank im Escompte und Lombard sich im Ganzen und Großen jener einer baarzahlenden Bank entsprechend angepaßt hat, so ist sie künftighin berufen, eben das denkbar reinste Princip der Notendeckung zu verwirklichen, um den erhöhten Anforderungen zu genügen, welche die Goldwährung an die Einlösbarkeit der Noten, an die Mobilität der Anlagen der Bank stellt.

Hier kömmt es nicht nur auf die Bankleitung selbst, sondern auch auf die berufenen Kreise der Bevölkerung an, welche begreifen müssen, daß der Notencredit eben gewissen Ansprüchen principiell nicht Genüge thun darf.

Die steten Klagen über die geringe Berücksichtigung der Landwirthschaft seitens der Notenbank werden sicherlich auch jetzt wiederkehren und sie müssen jetzt energischer zurückgewiesen werden als je zuvor.

Eine Notenbank darf eben nicht langsichtige Wechsel, welche noch dazu nicht courant sind, als Deckung für eine stets fällige Schuld verwenden, wie sie die Note darstellt, und es muß sehr fraglich erscheinen, ob der § 65, 3 der letzten Statuten unserer Bank da nicht schon zu weit gegangen ist.

---

ausgedehnt würde, so ist umsoweniger ein Anlaß vorhanden, die Staatsschuld von 80 Millionen zurückzuzahlen. Mit Ausnahme der deutschen Reichsbank haben fast alle größeren Banken ihr Capital fast völlig dem Staate abtreten müssen und auch in Deutschland können eigentlich die 120 Millionen Reichscassenscheine als eine schwebende Schuld des Reiches an die Bank betrachtet werden.

Dem landwirthschaftlichen Creditbedürfnisse muß eben in anderer Weise entsprechende Befriedigung verschafft werden, die Notenbank kann diesem Zwecke nicht dienen.

Ebenso steht es mit der ständigen Klage, daß die Bank den »kleinen Mann« nicht stütze. Hätte der kleine Mann die »kleinen Wechsel«, so würde die Bank sie nehmen, sie existiren aber bei uns nicht, und es muß hier auf die trefflichen Darlegungen Lucam's, S. 42 ff.,[1]) und Leonhardt's, S. 47, verwiesen werden, welche klar genug bewiesen haben, daß die Notenbank eben nicht für die Unannehmlichkeiten aufkommen kann, welche ein ökonomisch im höchsten Grade verwerfliches System der Capitalsfestlegung in offenen Buchforderungen bei uns geschaffen hat.

Nicht minder wichtig ist für die baarzahlende Bank die richtige Verwendung ihrer Mittel in Report, Lombard von Effecten, Escompte von Warrants ꝛc.

An sich ist wohl der börsenmäßige Report kein erlaubter Geschäftszweig der Notenbank und auch der Lombard muß unter den Gesichtspunkten beurtheilt werden, welche die Instruction für die Bankanstalten für Darlehen gegen Handpfand (Leonhardt cit. S. 29) so klar ausspricht:

Nicht nur die persönliche Creditwürdigkeit des Darlehenswerbers, sondern auch die Marktgängigkeit des Pfandes und die Fähigkeit des Geldmarktes, die Werthpapiere bei Veräußerung des Pfandes aufzunehmen, fällt ins Gewicht.

Indirect ist aber der Lombard ein sehr wichtiges Mittel zur Beherrschung des Effectenmarktes, indem der Lombard oft dazu dient, um Capitalisten die Ausnützung der Differenz zwischen dem Bankzinsfuß und dem börsemäßigen Report zu ermöglichen. Die Restriction der Lombards ist darum eine starke Waffe gegen Ausschreitungen der Börse.

* * *

[1]) Die Verhältnisse haben sich seither nur verschlechtert. In einzelnen Branchen gelangen kaum 5 Procent der facturirten Beträge zum Accept und alle Versuche, dem abzuhelfen, blieben bisher vergeblich. Die Folge ist eine enorme Anspannung des eigenen Wechselcredits und Biancocredits seitens der Grossisten und dies, wie die Immobilisirung der Mittel in Buchschulden, kann bei der ersten Krise zu gefährlichen Zuständen führen.

Es wären nun noch unendlich zahlreiche Gesichtspunkte in Berücksichtigung zu ziehen, es wäre sowohl über die monetäre Politik der Bank, wie über ihre Rolle im Zahlungs- und Creditverkehre Angesichts der Aufnahme der Baarzahlungen Wichtiges, ja Unumgängliches zu bemerken; soll aber diese Schrift eine gewisse räumliche Grenze nicht überschreiten, so muß hier auf eine weitere Ausdehnung unserer Untersuchungen verzichtet werden.

Unser innerer Zahlungsverkehr an sich, das Giro-, Chèque-, Clearing-, Postsparcassen-Wesen, die Stellung der Notenbank zu demselben, Organisation der Sparcassen und des Hypothekar-Credits, Regelung des Depositen-Systems — Alles hängt mit dem Geldwesen innig zusammen und Manches, was hierin heute theoretisch unvollkommen aber praktisch unschädlich erscheint, wird im Momente der Aufnahme der Baarzahlungen von unmittelbarer praktischer Bedeutung.

Wir müssen hier darauf verzichten, auch diese Seite der Neugestaltung unseres wirthschaftlichen Lebens zu erschöpfen, es sei nur betont, daß wir uns des organischen Zusammenhanges, welcher hier obwaltet, sehr wohl bewußt sind und die Lücke empfinden, welche vorläufig offen zu lassen wir genöthigt sind.[1])

b) Die Goldpolitik der Bank.

Wir haben nun Maßstab und Mittel der Erhaltung der Währung im Wechselcourse, in Discont- und Notenpolitik der Bank kennen gelernt.

Außer der Discontpolitik hat jedoch die Bank noch ein Mittel zur Verfügung, um die Wechselcourse, das pari in entsprechender und erlaubter Weise zu beeinflussen und dieses Mittel gewinnt bei zunehmender Ausbreitung der Goldwährung stetig an Bedeutung. Es ist dies die Goldpolitik innerhalb der äußersten, gesetzlichen Grenzen des pari.

---

[1]) Dagegen mag darauf verwiesen werden, daß kein Anlaß vorliegt, den Banknoten den »legalen Cours« (Art. 86, Bankstatut) zu benehmen. Die deutschen Reichsbanknoten haben noch heute keinen legalen Cours, man ist nicht verpflichtet, sie anzunehmen, jedoch war bei Schaffung dieser Bestimmung wohl übertriebener Purismus im Spiele und ist der legale Cours sogar wünschenswerth. Siehe Soetbeer, Bankverfassung S. 48 ff.

Bamberger, Zettelbank S. 105 ff.

(Zwangscours und gesetzlicher Cours zu unterscheiden; Corso forzoso, cours forcé — corso legale, cours legal, legal tender.)

Wir haben hievon schon im ersten Theile, S. 74 ff., sprechen müssen, da das Meritorische der Sache schon für das Uebergangsstadium von höchster Bedeutung war. Hier obliegt uns, Wesen und Detail dieses Factors zu kennzeichnen.

Stellen wir uns nun vor, daß die Ausmünzung des Goldes nichts kosten würde, oder daß Goldbarren als solche als Geld circuliren könnten. Die Uebertragung von Goldgeld von einem Lande in das andere könnte dann nicht mehr kosten als die Versendungsspesen ausmachen (Fracht, Versicherung, Banquiersprovision).

Wäre dem so und unsere Relationsparität für Mark = 58·79, die Spesen 2‰, so würde deutsches Gold einströmen, sobald Mark in Wien unter 58·67 notiren würden. Da aber die Umprägung thatsächlich 3‰ kostet, so müssen Mark insgesammt mindestens um ½ Procent, also unter 58·496 notiren, bevor Gold einströmen kann.

Um nun die Schwankungen der Wechselcourse möglichst zu verringern, speciell den Goldzufluß möglichst zu erleichtern, trachten alle Staaten, die Prägekosten möglichst herabzusetzen. Unter ein gewisses Mimimum kann dabei nicht gegangen werden, weil sonst Verlust entstünde und in irrationeller Weise den Goldzufluß zu begünstigen, besteht kein wahres Interesse.[1])

Ein fixer Goldankaufspreis bei der Centralbank kann jedoch rationeller Weise dasselbe bewirken und zugleich noch andere Zwecke erfüllen. Darum haben alle großen Centralbanken einen solchen Bankpreis für Gold, und es ist erfreulich, daß auch bei uns sofort die volle Bedeutung dieser Institution erkannt wurde.

Die deutsche Reichsbank kauft bei einem Münzwerth (Nettopari) des Goldes von 1395 Mark pro Pfund fein, ein Pfund mit 1392 Mark, was blos einer Differenz von 0·215 Procent entspricht. In Frankreich ist der Münzpreis 3444 Francs pro Kilo fein, der Bankpreis 3437 Francs = 0·216 Procent Differenz. In England bei 3, 17, 10½ Pf. Sterl. netto-pari pro Unze stand. der Bankpreis 3, 17, 9 Pf. Sterl. = 0·16 Procent Differenz.

Wir sehen also, daß England den Goldzufluß am meisten begünstigt — wieder ein Kennzeichen der monetären Stellung Englands; dabei wird die Prägung für Private unentgeltlich besorgt und das Gold

---

[1]) Irrationell ist an sich die Gratisprägung wie in England, wo selbe aber praktisch nicht in Wirksamkeit.

fließt nur deßhalb trotzdem zuerst in die Bank, weil bei der Münze Zinsverlust entsteht.[1]) So kam es vor, daß ein Banquier, als Experte vernommen, mittheilen konnte, er sei der Einzige gewesen, der seit 1844 Gold direct in die Münze getragen habe, und so, durch seinen hohen Goldankaufspreis, welchen es zuerst in dieser Vollendung handhabte, ist England »Weltgoldmarkt und Weltbanquier« geworden.

Alles Gold fließt daher bei günstigem fixen Goldankaufspreis in die Centralbank gegen Noten, und die Bank selbst läßt nach ihrem Ermessen umprägen, so viel nöthig; da sie aber ein gut Theil des Goldbestandes stets in Barren hält, also gar nicht umprägt (s. S. 14 Deutsche Reichsbank), so verliert sie durch den niedrigeren Ankaufspreis nichts gegenüber den effectiven Prägekosten. Eine vernünftige Goldpolitik beruht daher zunächst darauf, daß der Staat für die Prägung nicht zu viel berechnet und die Bank den Ankaufspreis für Barren hoch stellt.

Wenn also unsere Relation, 1 Gulden = 2·10 Fr., demnach die Ausprägung 3280 Kronen aus 1 Kilo fein Gold sein wird, so sollte der Ankaufspreis der Bank für feine Barren nicht unter 1637 Kronen rund pro Münzpfund betragen, d. i. circa 0·183 Procent Verlust. Denn den Zufluß von Barren zu begünstigen, haben wir allen Anlaß, zumal die Frachtspesen von London hierher beträchtlich höher sind als anderwärts. Dabei kann die Prägung für Private immerhin 3‰ betragen;[2]) denn, muß man bei der Münze auch nur zehn Tage warten, so verliert man bei 4 Procent schon so viel an Zinsen, als die Differenz zwischen Bankpreis und Prägekosten beträgt.

In kritischen Momenten bietet aber eine vorübergehende Erhöhung des Ankaufspreises ein wirksames Mittel, um Gold heranzuziehen, denn jeder kleinste Bruchtheil wirkt, da z. B. eine Disconterhöhung um 1 Procent auf 14 Tage nur circa 0·04 Procent Gewinn, eine Erhöhung des Bankpreises auf 1638 Kronen aber rund 0·06 Procent Differenz, also auf 14 Tage 0·84 Procent ausmachen würde. So erhöhte die deutsche Reichsbank vor einigen Jahren den Ankaufspreis für

---

[1]) Siehe I. Theil, S. 70. Zur Materie siehe auch Soetbeer, Bankverfassung S. 77 ff., ebenso, besonders über die wirthschaftliche Bedeutung, Herzka, Währung und Handel, Capitel Schlagschatz. Ueber Mißbrauch der Seigneuriage, Haupt, Histoire S. 190 ff. Sehr belehrend Seyd, cit. S. 90 ff.

[2]) In Deutschland Anfangs viel zu hoch angesetzt, 7 Mark pro Pfund = circa ½ Procent.

Beträge von ½ Million Mark auf 1393 Mark, für 2 Millionen Mark und darüber auf 1393·5 Mark.

All' dies gilt aber nur für Barren und da ist noch zu bemerken, daß die Bank natürlich beim Verkaufe von Barren nicht mehr berechnen kann als den Münzwerth, sonst würde dies Agio bedeuten. Ist daher der Münzwerth 1640 Kronen, so muß die Bank Barren stets zu 1640 Kronen berechnen, sofern sie sie überhaupt abgibt, und der Goldpunkt für Export von Barren nach Berlin stellt sich daher bei 58·79 Mark und 2‰ Spesen auf 58·91 rund.[1])

Nun braucht aber die Bank nicht Barren abzugeben, sondern ihre Noten nur mit gesetzlichem Gelde einzulösen und so verschiebt sich zunächst praktisch der Goldpunkt je nach der Condition der Münzen, die die Bank abgeben kann oder will.

Die Münzen sind nun nicht alle gleichmäßig ausgeprägt oder durch den Umlauf verschieden abgenützt. Ist die Differenz im Feingehalt auch nur ½—1‰, so überträgt sich dies doch voll auf den Wechselcours, und kann sich der Arbitrageur bei der Bank oder aus der Circulation nur Münzen mit 1‰ geringerem Goldgehalt schaffen, so muß der Wechselcours schon um 1‰ höher steigen, als er paritätisch bei Barren müßte, z. B. müssen Markwechsel schon über 58·97 rund steigen, ehe Goldexport lohnt. Hierin liegt abermals ein Mittel für die Bank, die Wechselcourse zu dirigiren, und wenn wir gesehen haben (S. 108), daß z. B. in Frankreich Napoleons mit 0·045 Gramm, d. i. 7‰ perte, noch immer als gesetzliches Geld genommen werden müssen, so erhellt, daß durch Abgabe schlechter Münzen die Wechselcourse, wenn dies thunlich ist, sehr wesentlich und innerhalb der Schranken des Gesetzes beeinflußt werden können.

Nun kommt aber die Reversseite der Medaille. Im Auslande sind Barren eben auch seltener zu haben als Münzen und auch dort besteht der jeweilige Bankpreis für Gold. Barren sind daher z. B. in London für den Besitzer, der sie zu Markte bringt, nur 3, 17, 9 Pf. St. werth, denn soviel zahlt die Bank dafür, andererseits verlangt die Bank für Barren bei Abgabe 3, 17, 10½ Pf. St. Wenn also am Markte 3, 17, 9½ oder 10d geboten wird, braucht der fremde Wechsel in London nicht bis zur Parität plus Spesen zu steigen, damit der

[1]) Zunächst ohne Berücksichtigung der dortigen Differenz zwischen Münz- und Bankpreis.

Import in das betreffende Land rentire, sondern nur um $^3/_4$—1 $^0/_{00}$ weniger. Die exacten Goldpunkte beruhen daher zunächst auf den Münzparitäten minus der Differenz des Bankpreises hier und dort und verschieben sich je nach dem Agio auf Barren und den Spesen.[1])

Sind aber keine Barren in London am Markte, und verlangt man Münzen von der Bank (denn Barren will sie vielleicht nicht geben), so muß sie zwar für jede Note 1 Sovereign geben, aber der Sovereign hat vielleicht 1 $^0/_{00}$ perte an Feingehalt und so rentirt die Arbitrage erst, wenn der Wechselcours noch um 1 $^0/_{00}$ gestiegen ist. Sovereigns aus dem Verkehr sind aber gewöhnlich noch schlechter. Und so stellt denn z. B. Seyd (cit. S. 96 u. 97) für Goldarbitragen in beiden Richtungen zwischen Paris und London eine Scala auf, wo je nach Umständen folgende praktische Paritäten resultiren würden (Spesen $^1/_4$ $^0/_0$):

Von London nach Paris:

			Cours
Marktbarren . . .	1	Pf. St.	= 25·148
Bankbarren	1	» »	= 25·108
Neue Sovereigns . .	1	» »	= 25·082
Schlechte Sovereigns .	1	» »	= 25·020

Von Paris nach London:

			Cours
Marktbarren . . .	1	Pf. St.	= 25·297
Bankbarren	1	» »	= 25·335
Neue Napoleons . .	1	» »	= 25·367
Alte » . .	1	» »	= 25·492

[1]) So sind diese exacten Goldpunkte für Barren zwischen Berlin und Wien eben folgendermaßen zu berechnen. Für Import nach Wien: 1392 Mark + Prime + Spesen — hier 1637 Kronen. Für Export von Wien: 1637 + Prime + Spesen — dort 1392 Mark. Die Spesen, Vergütungen bei der Bank ꝛc. können stets Verschiebungen erzeugen. Wären darum Barren in Berlin ohne Prime außerhalb der Bank erhältlich, so wäre der Wechselcours für Export nach Wien bei 2 Promille Spesen 170·40 circa für 200 Kronen. Beiderseitige Prime verschiebt natürlich die Rechnung; ohne Prime in Wien wäre der Goldpunkt für Bankbarren von Berlin nach Wien circa 170·77.

Die Spesen sind nun seither wohl andere und wechseln überhaupt, man sieht hier aber schon Differenzen von $^1/_2$ Procent circa innerhalb der gesetzlichen Grenzen, und um so vielmehr können eben die Wechselcourse, ohne die Währung zu verletzen, schwanken.

Auf diesen Differenzen, besonders in Münzen, beruht nun auch die Tarifirung der fremden Münzen bei den Centralbanken. Jede Bank erklärt für 1 Rauhpfund Sovereigns, Markstücke 2c. oder für 1 Pfund Feingold in solchen Münzen so viel zu zahlen, als dem durchschnittlichen Feingehalte dieser Münzen entspricht, und dabei muß nun die Erfahrung berücksichtigt werden. Da z. B. deutsche Doppelkronen in besserer Condition sind als andere Münzen, werden sie auch überall besser tarifirt, so in Paris zu 899·5 ‰ fein, während amerikanische Aigles nur mit 899 tarifirt sind. Sovereigns sollen $916^2/_3$ fein sein, werden aber in Paris nur zu 916 tarifirt, während alte Imperials nur 915 gelten (s. Haupt, Arbitrages et Parités).[1])

Hier sind nun die wechselnden Ergebnisse der Erfahrung zu berücksichtigen, um nicht unnöthiger Weise den Zufluß von einzelnen Sorten zu erschweren (s. Haupt, Gold, Silber 2c., S. 39, Note), und je nach dem angenommenen Feingehalte ist der Ankaufspreis für die einzelnen Münzen zu bestimmen. Wenn also unser Goldankaufspreis 1637 Kronen pro Pfund fein beträgt und 20 Markstücke mit 0·900 tarifirt werden, so ist der fixe Preis für 1 Rauhpfund Doppelkronen mit 1473·3, wenn mit 0·899 tarifirt, mit 1471·66 Kronen festzusetzen, oder für ein Pfund fein in 20 Markstücken eben 1637, respective 1635·36 Kronen, je nach Annahme des Feingehaltes.

In der Erhöhung und Herabsetzung des Tarifpreises für Ankauf und Abgabe von Münzen ist nun abermals ein wichtiges Correctiv für die Wechselcourse gegeben, und zwar differenzirend, je nach den einzelnen Ländern. Man kann durch Aenderung im Tarifpreise einzelner Sorten einen bestimmten Wechselcours günstiger oder ungünstiger gestalten, Goldzufluß fördern, Abfluß hemmen, und obwohl sich all' diese Nuancen nach Promille berechnen, sind sie wichtig und ein wirksames Mittel in der Hand der Centralbank. So macht Schraut, cit. S. 10, den Fall namhaft, daß die Bank von England 1878 durch Erhöhung des Preises für Napoleons um 1 d. Zufluß erzeugte, als die Disconterhöhung auf 5 Procent unwirksam ge-

[1]) Seither vielleicht verändert.

blieben war; umgekehrt ermäßigte die niederländische Bank 1879 ihren Barren-Abgabspreis von 1654 pro Kilo fein auf 1653, und jenen für Doppelkronen von 1662 auf 1657, um Goldabfluß zu fördern, was auch unter Umständen wünschenswerth ist.

Endlich hat die Bank von England im Jahre 1890/91 wiederholt den Ankaufspreis von Eagles geändert, um den Goldstrom aus Amerika in ihre Keller zu locken, umsomehr in Amerika für Barren Aufgeld statuirt wurde; und Ende December 1891 hat abermals die niederländische Bank den Abgabspreis von 1658 fl. für Sovereigns auf 1654½ und für Napoleons auf 1654 pro Kilo fein ermäßigt. (Haupt, B. B.-C. 24. December 1891.)

Hier sind unendliche Feinheiten verborgen, welche der Centralbank innerhalb der gesetzlichen Grenzen der Währung reichlich Spielraum lassen, theils als Ersatz, theils als Ergänzung der Discontpolitik den Goldstrom zu dirigiren, und mögen die Differenzen minim erscheinen, sie genügen beim Golde, welches so überaus beweglich ist, bei welchem aber auch, wie Bamberger sagt, gleich dem Wasser, die leiseste Neigung genügt, um die Strömung zu lenken.[1])

Zu denselben Mitteln gehören die coulante Belehnung von Goldbarren und fremden Münzen, oder Zinsvergütungen für Goldbezüge, wie sie die Banque de France übt, Begünstigung von Disconten, deren Rückzahlung in Gold gesichert wird 2c. 2c.

Dies Alles sind Mittel, welche man anwenden darf, ohne die Währung einer Gefahr auszusetzen, und indem sie zum Theil auch eine Beeinflussung des »pari« enthalten, kann man sie als erlaubte »stille Prämienpolitik« jener offenen Prämienpolitik entgegenstellen, wie sie noch außerdem die Banque de France ausübt, wie sie aber bei uns unzulässig wäre. All' diese Mittel handhaben die Banken reiner Goldländer ebenfalls und wir dürfen sie ebenso anwenden, wie etwa die »moral pressure«, von welcher Göschen (Leeds), Deutschland

---

[1]) Seyd, S. 99, gibt ein sprechendes Beispiel für feinste Ausnützung der Nuancen. Als er nachgewiesen hatte, daß das alte englische System der Goldprobe auf Karat und $^1/_8$ Gran $^1/_{768}$ Verlust pro Barren erzeugen könne, was um $^1/_{1536}$ oder 0·6 Promille der Goldeinfuhr entgegenstehe, wurde sofort die Probe in Millièmes und deren Drittel geändert, so daß jetzt die Proben bis auf $^1/_{3000}$, also auf 0·16 Promille genau gehen.

(Dies, obwohl das ganze englische System noch heute auf Duodecimaltheilung beruht.)

betreffend, spricht — eine gewisse moralische Pression auf Banquierskreise, unerwünschte Goldexporte zu unterlassen, auch wenn selbe rentabel wären.

Nur eines ist diesen und speciell letzterem Mittel gegenüber zu bemerken. Zunächst haben wir als verschuldetes Land besonders im Anfange alles Interesse, unseren monetären Credit hochzuhalten, das pari strenge einzuhalten. Wir sollten darum alle Kunstfertigkeit aufbieten, um Goldzufluß zu fördern, die stillen Prämien aber, welche zur Verschlechterung des Wechselcourses führen, möglichst vermeiden.

Das Vertrauen, das stricte pari nach oben macht sich bezahlt. Nicht nur im auswärtigen Credite, sondern auch durch die commerziellen Vortheile. Je weniger unser Wechsel sich entwerthet, je couranter er wird, desto mehr können wir im Auslandsverkehr leisten; der Handel folgt dem Wechsel, wie der Wechsel dem Handel den Weg bahnt. Je prompter wir in Gold zahlen, desto eher werden wir jene Stellung gewinnen, die uns nach unserer Lage gebührt — als Vermittler und Banquier zwischen Westen und Osten, speciell den aufstrebenden Balkanländern und Kleinasien gegenüber.[1])

Durch ein Netz von Filialen haben einzelne unserer Banken dieser Zukunft trotz aller Mühseligkeiten der schwankenden Valuta in rühmenswerther Weise vorgearbeitet.

Dies und unsere natürliche wirthschaftliche Position muß erst zur vollen Geltung gebracht werden. Die Währungspolitik ist berufen, die wirthschaftliche wie politische Machtstellung der Monarchie, welche stets Hand in Hand gehen, nach Außen, speciell nach Osten hin mächtig zu heben.

So liegt in der Politik des Permille auch Staatspolitik verborgen[2]).

---

[1]) Seyd schätzt, S. 99, im Jahre 1875 die Banquiers-Provisionen, welche England seiner Währung verdankt, auf 2—3 Millionen Pf. Sterl. jährlich. In solcher Thätigkeit können unsere Banken Ersatz finden für das gefährliche Devisengeschäft, das sie heute betreiben müssen und allerdings zu merkwürdiger Vollkommenheit gebracht haben.

[2]) Wenn Hertzka, Zeitschrift Nr. 13 ex 1890, mittheilt, daß sich Graf Andrássy schon aus diesen Gesichtspunkten für die Goldwährung begeistert habe, so macht dies dem Andenken dieses Staatsmannes hohe Ehre.

8.

Bank und Staat; Staat und Staat.

Die Centralbank, das eigentliche Organ der Währungspolitik, ist ein Privatunternehmen, welches öffentliche Interessen zu überwachen, staatliche Hoheitsrechte im übertragenen Wirkungskreise auszuüben hat. Das Verhältniß zwischen Bank und Staat ist darum ein rechtlich und factisch gleichmäßig bedeutsames und wir glauben dasselbe am besten zu kennzeichnen, indem wir § 42 des kaiserlichen Patentes vom Jahre 1816 über die Gründung der österreichischen Nationalbank[1]) und § 12 des deutschen Bankgesetzes vom 14. März 1875[2]) einander gegenüberstellen.

§ 42. cit. besagt: »Die Nationalbank ist ein privilegirtes Privatinstitut, welches unter dem besonderen Schutze der Staatsverwaltung steht und nur seine erste Einrichtung von dem Staate erhält.«

§ 12 cit. lautet: »Unter dem Namen »Reichsbank« wird eine unter Aufsicht und Leitung des Reiches stehende Bank errichtet, welche die Eigenschaft einer juristischen Person besitzt, und die Aufgabe hat, den Geldumlauf im gesammten Reichsgebiete zu regeln, die Zahlungsausgleichungen zu erleichtern und für die Nutzbarmachung verfügbaren Capitals zu sorgen«.

Zwischen den Worten »Schutz« und »Aufsicht und Leitung« liegt eine Welt von Begriffen und Ereignissen. Ersteres charakterisirt die Gründung der Nationalbank zu Zwecken der Staatsfinanzen, letzteres die Stellung der Bank als »ein verfassungsmäßiges Organ, ein Institut des Reiches, zu dessen öffentlich rechtlichen Zwecken sie besteht und betrieben wird«. (Entsch. des Reichsg. Koch cit. Anm. 31.)

Soll nunmehr bei uns das Verhältniß zwischen Bank und Staat neu geregelt werden, so scheint uns der Geist, welcher die Regelung dieser Verhältnisse beherrschen muß, gegeben in dem Sinne, daß jede Spur jener Umstände, welche zur Gründung der Nationalbank führten, auszumerzen und die möglichste Annäherung an jene Auffassung zu vollziehen sei, welche das deutsche Gesetz bekundet.

---

[1]) Lederer, »Die priv. österr. Nationalbank ꝛc.«, Wien 1847, S. 288.
[2]) Koch, Sammlung S. 65.

In Details einzugehen, scheint uns hier um so weniger am Platze, als die Discussion über solche, dem lebendigen Spiele der Interessen anheimgegebene Fragen unwillkürlich zu einer Abschätzung der künftigen Dividende der Bank sich gestalten könnte, was wir begreiflicherweise vermeiden wollen. Der Standpunkt des Staates bei Regelung des Verhältnisses zur Bank ist klar gegeben, indem er die möglichste Verwirklichung der »öffentlich rechtlichen« Zwecke anzustreben hat — der Standpunkt der Bank scheint uns ebenso gegeben, und zwar am präcisesten durch Art. 84, Alin. 1, ihrer Statuten; denn eine Ordnung der Verhältnisse, welche sie ihrerseits für unhaltbar erkennen würde, kann sie nicht acceptiren, weil sie selbst Gefahr liefe, ihr Privilegium zu verlieren.

Nach Ordnung dieser Verhältnisse hat der Staat als Regierung nur über die Ausübung seine Hoheitsrechte seitens der Bank zu wachen; der Staat als Fiscus hat nur die eine währungspolitische Aufgabe, sich zu enthalten.

* * *

Bei einem Doppelstaate hat aber auch das Verhältniß von Staat und Staat seine große Bedeutung für die Währung, besonders im Hinblicke auf die Notenbank.

Ob hier nicht für die einheitliche Leitung des Geldwesens Gefahren durch die Möglichkeit verschiedenartiger Beeinflussung der Notenbank durch die getrennten Staatsverwaltungen verborgen liegen, Gefahren, welche heute latent sein mochten, nach Aufnahme der Baarzahlungen jedoch sehr offenkundig zu Tage treten können, dies muß der Zukunft überlassen, der Weisheit der beiderseitigen Regierungen anheimgestellt bleiben.

Nur eines sei gestattet zu bemerken: Besser als ein gemeinsames Geldwesen, an welchem nach verschiedenen Richtungen gezerrt wird, sind zwei einheitlich geleitete, selbstständige Währungen und, so traurig auch eine weitere Schwächung des Reichsgedankens erscheinen möchte, die diesseitige Reichshälfte wird es bestimmt nicht sein, welche unter einer Trennung des Geldwesens leiden müßte.

Schlußwort.

Wir sind am Schlusse unserer Ausführungen angelangt. Wer immer nun diesen Darlegungen bis hieher gefolgt sein mag, wird es wohl billigen, wenn wir sagen, daß mit der Ordnung des Geldwesens ein Complex von Aufgaben in Angriff genommen wird, wie er wohl selten in gleicher Bedeutsamkeit an den Staat, an Bevölkerung und Regierung herantritt.

Wenn sich aber in unsere Darstellung vielfach eine »schärfere Tonart« eingeschlichen hat, die manch' Einem unserer Leser wenig zu Gefallen sein mochte, so möge dies mit den Eindrücken entschuldigt werden, welche der Verfasser vor und während Abfassung dieser Schrift in Versammlungen und Discussionen über das zu sammeln in der Lage war, was man die »öffentliche Meinung« Angesichts der Valutafrage nennen könnte.

Diese Erfahrungen rechtfertigen unseren einleitenden Ausspruch: daß die Unkenntniß über Wesen und Consequenzen der bevorstehenden Reform selbst in berufenen Kreisen als erstaunlich erscheinen müsse. — Diese Worte sind sehr gelinde, und es ist tief bedauerlich, daß dem so ist.

Wenn darum hervorragende Bürger und Volksvertreter bald nicht begreifen, warum man den lieben Zettel durchaus hindern wolle, weiter im Werthe zu steigen, bald Angesichts eines so riesigen Complexes von Arbeit und Denken, wie ihn dieser zweite Theil der Schrift skizzirt, nicht einsehen, warum man die Relation nicht erst zugleich mit Aufnahme der Baarzahlungen fixiren solle, bald wieder sich mit der Fixirung der Relation allein begnügen wollen — wenn endlich unsere innerpolitischen Verhältnisse bei der Valutafrage erst so recht zum Ausdrucke gelangen, so genügen eben weder Bände von Druck-

schriften, die nicht gelesen werden, noch Reden, die nicht verstanden werden, um die verjährte Unbildung in wirthschaftlichen Dingen im letzten Momente zu beseitigen.

Soll man heute, am Tage vor der parlamentarischen Behandlung der Valutafrage noch darüber discutiren, ob ein Meterstab die Aufgabe habe, immer kürzer zu werden, ein Kilo immer schwerer, oder daß, wie ein Meter immer ein Meter, ein Kilo immer ein Kilo, so ein Gulden, soweit möglich, immer ein Gulden bleiben solle?

Soll man heute Abgeordnete darüber belehren, daß der Staat nicht noch weitere zwei Jahre lang der größte Devisen-Speculant der Welt bleiben dürfe, daß es nicht gleichgiltig für uns sei, ob, bis Gold beschafft, Münzen geprägt sein können, London von selbst 110 notire oder ein neuer amerikanischer Silberschwindel die Unze Silber auf 59 d. gebracht haben werde?

Soll man endlich nochmals beweisen, was Geldwesen und Politik mit einander zu thun haben? Sehr viel! Das Geld ist ein eminent politischer Begriff, es ist seinem innersten Wesen nach centralistisch. Man nehme dem Staate seine Vollwerthigkeit, man löse ihn in seine Elemente auf und es bleiben nur die einzelnen Bestandtheile, welche keine höhere Bedeutung beanspruchen können als eben beschränkten Organismen an sich zukommt — ganz wie beim Gelde, wo der fiduciäre Umlauf eben nicht über die Grenzen hinaus functioniren kann, innerhalb deren er beschränkten Bedürfnissen Genüge leistet.

Wenn wir darum in solcher geistiger Verfassung an die Währungsreform schreiten, so halte man sich vor Augen, was in seinen Rückblick auf die unendlich düstere Geschichte des Papier-Guldens Karel Kramař sagt, welcher ja damals noch so urteutonische Laute anzuschlagen wußte: »Das ist das Verhängnißvolle bei der Papiergeldwirthschaft. Man glaubt in ruhigen Zeiten, daß man das Uebel ausgerottet, wenn man die ärgsten Mißstände beseitigt hat, aber der erste Hauch einer politischen Unruhe genügt, um zu zeigen, daß .... halbe Maßregeln keine Maßregeln, daß es vielmehr verlorene Opfer sind. Das Uebel muß im Keime erstickt werden.«

Darum müssen wir auch heute den »Keim« ersticken und diesen sehen wir heute in dem völligen Unverständniß für die wahren Ziele der Reform. Darum dürfen wir auch die Baarzahlungen nicht eher aufnehmen, bis wir wissen, was sie eigentlich bedeuten. Treten wir in

die Baarzahlungen ein mit einem anderen Gedanken als jenem, baar zu zahlen und zu zahlen bis zum letzten Heller, so ist die Maßregel eine halbe — die Opfer sind verloren.

Dazu genügt es aber nicht, daß ein Halbdutzend Tages- und Fachjournale warm und sachverständig für den Endzweck eintreten, einige hundert Bankleute sich für das Gold begeistern, dazu genügt es nicht, daß die Bankleitung die denkbar vollkommenste wäre — auch die beste Bankleitung kann das Gold nicht erhalten, wenn eine widerstrebende Geschäftswelt oder Vertreter separatistischer Bestrebungen jeden Schritt der Bank mit Unwillen, Spott und Widerstreben hinnehmen.

Wenn es demnach naturgemäß lange dauern wird, bis wir technisch die Baarzahlungen aufnehmen können, noch länger, bis wir dies moralisch dürfen, wenn inzwischen der Staat in Gefahr gerathen könnte — so scheint Lorenz v. Stein's Wort: »daß das Papiergeld die Form sei, in welcher die Völker die Kosten ihrer Staatenbildung bezahlt haben«, noch einer Modification für uns zu bedürfen.

Denn haben wir schon für unsere äußere Staatenbildung genug bezahlt, so dürfte das Papiergeld auch noch berufen sein, die Kosten unserer inneren Staatenbildung und intellectuellen Bildung mannigfach zum Ausdrucke zu bringen.

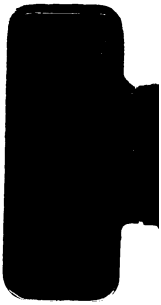
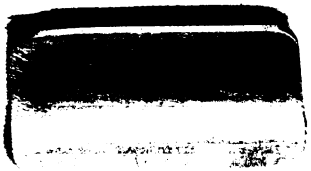
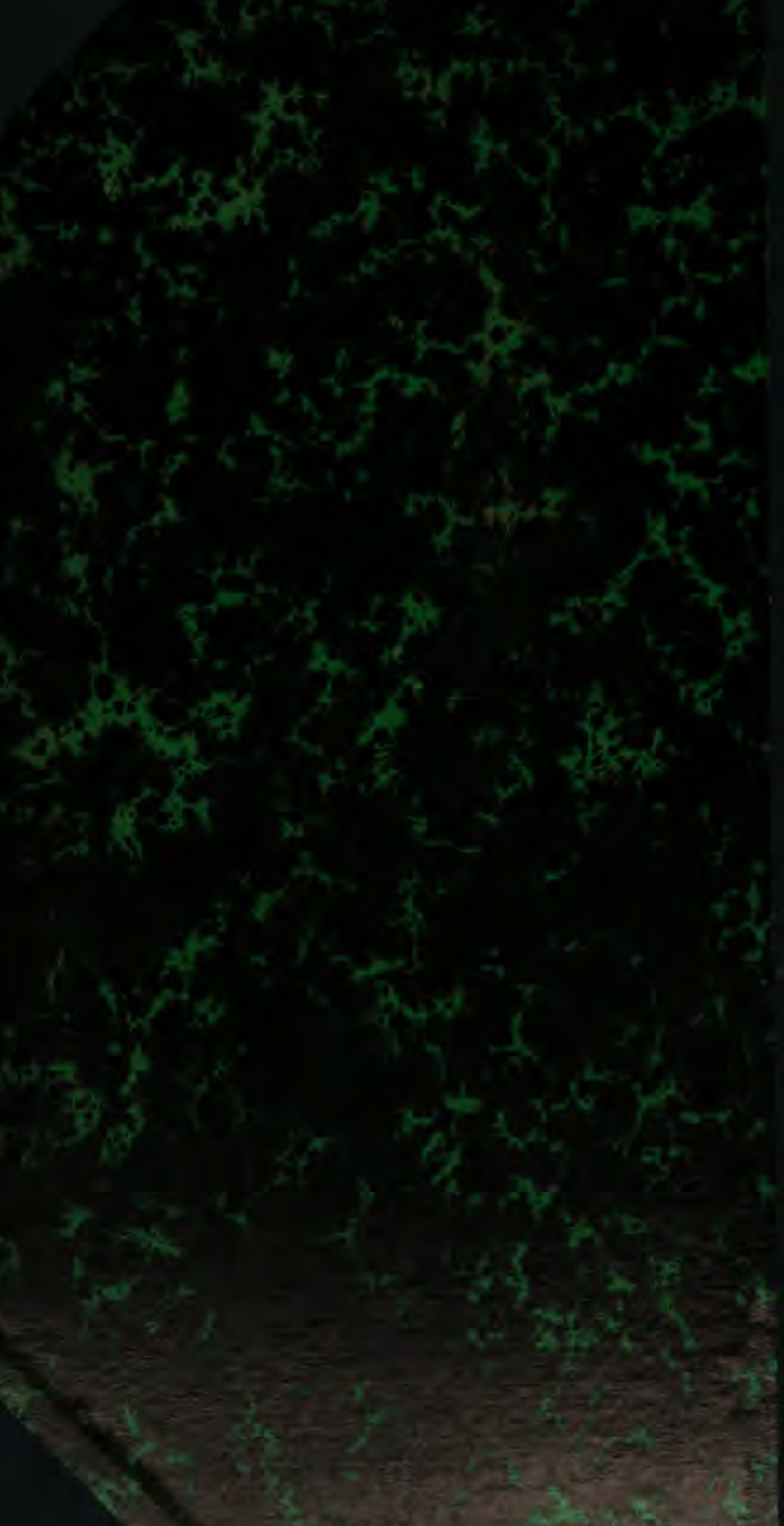
Wer darum Empfindung für den schwierigen Begriff hat, welchen Patriotismus in unserer Monarchie darstellt, wird es tief bedauern, das die Dinge so liegen und wird alle Kräfte daran setzen, daß jener letzte Pessimismus sich nicht bewahrheite, welchen auch ernste Denker nicht abwehren können — daß nämlich unsere Monarchie kein geordnetes Geldwesen besitzen könne, weil sie kein Nationalstaat sei.

Wir glauben nicht, daß darin das Uebel liege, es liegt in dem geringen Niveau der Bildung und wir werden noch viel aufbieten müssen, um eine gute Währung zu verdienen — ihrer würdig zu sein.

Wien, im April 1892.

LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA

Ostersetzer, A. .08
Währungswechsel und
aufnahme der baarzahlungen.

112171
HG 959
.08
m-9,'14

YC 97928